

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

Studijní program: 6208 – Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Příprava České republiky na vstup do Evropské měnové unie

The preparation of Czech Republic for joining the European Monetary Union

DP – PE – KEK – 2008 09

GABRIELA MIKEŠOVÁ

Vedoucí práce: PhDr. Ing. Bednářová Pavla, Ph.D., Katedra ekonomie

Konzultant: Ing. Jan Mikeš, Relationship Manager, Citibank Europe plc.

Počet stran: 92

9.5.2008

Počet příloh: 0

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

Datum:

Podpis:

Resumé

Tato práce je věnována charakteristice připravenosti České republiky na vstup do Evropské měnové unie. Zaměřuje se především na popis přímých nákladů a přínosů, na zhodnocení aktuální připravenosti české ekonomiky, na dopady, které vzniknou přijetím jednotné měny a na stanovení termínu přijetí eura Českou republikou. Hlavním cílem práce bylo zjistit, zda a kdy bude Česko schopno euro přijmout. Na základě zjištěných skutečností lze konstatovat, že Česká republika již některé předpoklady pro přijetí eura splnila. Hlavní překážkou pro splnění některých konvergenčních kritérií zůstává stav veřejných financí. Ten spolu s nízkou pružností ekonomiky, zejména na trhu práce představuje riziko pro fungování české ekonomiky v eurozóně. Termín přístupu k měnové unie tedy záleží na plnění maastrichtských kritérií a také na odstranění problematických míst v rámci reformy veřejných financí a posílení pružnosti české ekonomiky.

This thesis attends to characteristic of readiness of Czech Republic to join European Monetary Union (EMU). It focuses mainly on description of direct costs and gains, on analysis of Czech economic readiness as well as on set up of date of joining EMU and on impact that will come after acceptance of EURO. The main goal was to discover if or when Czech Republic would be able accept EURO. The Czech Republic has already met some presumption for joining EMU according to findings. The status of public finance is the main obstruction to meet the rest of convergence criteria. Together with small flexibility of Czech economic, especially of labor market, it is risk for functioning Czech economic in Euro zone. The date of joining monetary union depends on observance of Maastricht criteria as well as on elimination of problematic points within public finance reform and on strangeness of Czech economic flexibility.

Klíčová slova

Euro

Eurozóna

Evropská měnová unie

Konvergenční kritéria

Náklady

Přínosy

Keywords

Benefits

Convergent criteria

Costs

Euro

Euro area

European Monetary Union

Obsah

Úvod	10
1. Historie Evropské měnové unie	12
1.1 Počátky společné měny	12
1.2 Proces vybudování hospodářské a měnové unie	13
1.2.1 Fáze přechodu na euro	14
1.3 Konvergenční kritéria pro vstup do EMU	15
1.4 Přístupová jednání ČR na přijetí eura	16
1.4.1 Institucionální, technicko – organizační a legislativní zabezpečení zavedení eura v ČR a účast ČNB	20
1.4.2 Úkoly ČNB v procesu zavádění jednotné měny	21
2. Zhodnocení nákladů a přínosů členství v Evropské měnové unii	24
2.1 Přímé přínosy za zavedení eura v ČR	25
2.1.1 Omezení kurzového rizika	25
2.1.2 Eliminace transakčních nákladů	27
2.1.3 Nižší náklady na obstarání kapitálu	27
2.1.4 Vyšší transparentnost cen	28
2.2 Přímé náklady na zvedení eura v ČR	29
2.2.1 Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky	29
2.2.2 Bezprostřední růst cenové hladiny	30
2.2.3 Administrativní a technické náklady	31
2.2.4 Náklady bankovního sektoru	32
3. Zhodnocení aktuální přípravy České republiky na vstup do Evropské měnové unie	33
3.1 Aktuální vývoj české ekonomiky	33
3.1.1 Vývoj hrubého domácího produktu	33
3.1.2 Cenový vývoj	35
3.1.3 Trh práce	37
3.1.4 Platební bilance	38
3.1.5 Měnový kurz	39

3.2 Strategie přistoupení ČR pro přijetí eura	40
3.2.1 Výzvy pro hospodářskou politiku a perspektiva přijetí eura v ČR	41
3.3 Ekonomická sladěnost ČR s eurozónou	43
3.3.1 Cyklická a strukturální sladěnost	44
3.4 Přizpůsobovací mechanismy	47
3.5 Plnění konvergenčních kritérií ČR	49
3.5.1 Kritérium cenové stability	50
3.5.2 Kritérium veřejných financí	52
3.5.3 Kritérium vládního dluhu	54
3.5.4 Kritérium stability měnového kurzu	55
3.5.5 Kritérium úrokových sazeb	56
4. Posouzení dopadů přijetí eura na Českou republiku	57
4.1 Dopady na inflaci	57
4.2 Dopady na finanční trhy	61
4.3 Dopady na podnikový sektor	63
4.4 Dopady na obyvatele	69
4.5 Dopady na mezinárodní obchod a přímé zahraniční investice	70
4.6 Dopady na daňový systém	73
5. Česká republika a datum přijetí eura	75
5.1 Datum zavedení eura v ČR	77
6. Závěr	85
Seznam použité literatury	89
Seznam grafů a tabulek	92

Seznam zkratk a symbolů

CB - Centrální banka

CPI - Index spotřebitelských cen

ČNB - Česká národní banka

ČR - Česká republika

ČSÚ - Český statistický úřad

DPH - daň z přidané hodnoty

ECB - Evropská centrální banka

ECOFIN - Rada ministrů hospodářství a financí

ECU - Evropská měnová jednotka

ED - Evropská dohoda

EMI - Evropský měnový institut

EMS - Evropská měnový systém

EMU - Evropská měnová unie

ERM - Evropský mechanismus výměnných kursů

ES - Evropské společenství

ESCB - Evropské společenství centrálních bank

EU - Evropská unie

HCPI - Harmonizovaný index spotřebitelských cen

HDP - Hrubý domácí produkt

HMU - Hospodářská a měnová unie

MFČR - Ministerstvo financí České republiky

MPO - Ministerstvo průmyslu a obchodu

MPSV - Ministerstvo práce a sociálních věcí

NCB - Národní centrální banka

NKS - Národní koordinační skupina

RHDD - Reálný hrubý domácí důchod

TARGED - Transevropský expresní automatik, systém zúčtování plateb v reálném čase

VŠPS - Výběrové šetření pracovních sil

Úvod

Tato diplomová práce se zabývá přípravou České republiky (ČR) na vstup do Evropské měnové unie. Jejím cílem je zhodnocení nákladů, přínosů a dopadů, které přijetí společné měny přinese a posouzení aktuální připravenosti ČR na vstup do eurozóny.

Práce je členěna celkem do pěti samostatných kapitol. První kapitola se věnuje počátkům společné měny. Popisuje snahy o měnovou stabilitu v Evropě, které vyústily vybudováním Hospodářské a měnové unie (HMU). Dále zachycuje proces vytvoření HMU a fáze přechodu na euro. Obecně charakterizuje konvergenční kritéria, jejichž splnění je základní podmínkou pro vstup do Evropské měnové unie. Závěr kapitoly mapuje přístupová jednání České republiky pro vstup do eurozóny, jejich etapy a hlavní úkoly České národní banky v oblasti institucionálního, technicko – organizačního a legislativního zabezpečení zavedení eura.

Následující část se zaměřuje na zhodnocení kladů a záporů členství v EMU. Charakterizuje jejich obecné členění a vymezuje nejvýznamnější přínosy a náklady související s přijetím eura. Podrobněji tedy rozebírá výhody eliminace kurzového rizika, především pro podniky, občany a investory a přínosy ze snížení transakčních nákladů, nižších nákladů na obstarání kapitálu a vyšší transparentnosti cen. Dále pak náklady vyplývající ze ztráty vlastní měnové a kurzové politiky, růstu cenové hladiny a dopady administrativní, technické a bankovní. Závěry podkapitol se zaměřují na přínosy a náklady, které vzniknou České republice vstupem do měnové unie.

Třetí kapitola se orientuje na aktuální připravenost České republiky na vstup do Evropské měnové unie. Detailně zachycuje aktuální vývoj české ekonomiky pomocí hrubého domácího produktu, vývoje na trhu práce, cenového vývoje, platební bilance a měnového kurzu ČR. Česká ekonomika prochází mimořádně příznivým obdobím a díky tomu se řadí mezi nejrychleji rostoucí země Evropské Unie. Dále se tato kapitola zabývá Strategií přistoupení České republiky k eurozóně a výzvami pro národní hospodářskou politiku. Popisuje sladění české ekonomiky s eurozónou a nejdůležitější ukazatele

podobnosti české a unijní ekonomiky jako například stupeň ekonomické reálné konvergence, harmonizaci ekonomických aktivit nebo vlastnickou a obchodní provázanost. Konec této části se věnuje přizpůsobovacím mechanismům ČR pro přijetí eura a podrobněji analyzuje plnění konvergenčních kritérií Českou republikou.

Předposlední kapitola se zaměřuje na dopady přijetí eura pro Českou republiku. Úvod této kapitoly se zabývá vlivem na inflaci, věnuje se obavám a hrozbám z náhlého zvýšení cen, které bude následovat po přijetí eura a charakterizuje faktory vývoje inflace související s měnovou integrací. Dále se tato kapitola zabývá možným vlivem přechodu na euro na český finanční systém, mezinárodní obchod a přímé zahraniční investice, ale také na obyvatele a jejich příjmy. Charakterizuje dopady na podnikový sektor a konkrétní přínosy a náklady, které vzniknou podnikům, až ČR přijme euro. Závěr této kapitoly pak mapuje dopady na daňovou a účetní legislativu.

Pátá kapitola se zabývá problémem, který termín přijetí eura by byl pro Českou republiku nejvýhodnější a zároveň by přinesl více výhod než nevýhod. První část se zabývá vývojem v rozhodování o konkrétním termínu, a důvody proč vláda ČR datum dosud nestanovila. Další část kapitoly popisuje účinky dřívějšího či pozdějšího přijetí eura na ekonomické subjekty a věnuje se názorům politiků, ekonomů i veřejnosti, které se od sebe výrazně liší. Prostor je zde dán i otázce zda stanovit či nestanovit konkrétní datum, neboť určení přesného termínu může mít vliv na rychlejší plnění reforem veřejných financí a také otázce důležitosti stanovení vhodného měsíce vstupu České republiky do Evropské měnové unie.

Tato práce by měla poskytnout ucelený pohled na problematiku přijetí eura, na náklady a přínosy, které jsou spojené se vstupem do EMU, aktuální připravenost České republiky a kroky, které by měla Česká vláda přijmout, aby nedocházelo k neustálému oddalování vstupu do Evropské měnové unie.

1. Historie Evropské měnové unie

1. 1 Počátky společné měny

Zájem o měnovou stabilitu má v Evropě hluboké kořeny. Měnová nestabilita ve 20. a 30. letech byla dostatečným důvodem pro zesílení potřeby směřovat k měnové stálosti. Po uzavření Římské dohody o společném evropském trhu (v průběhu 50. let), byla jako předmět společného zájmu označena také agenda směnných kurzů.

Důležitý podnět k prohlubování integrace směrem k vytvoření Hospodářské a měnové unie byl dán v roce 1969 na summitu Evropského společenství (ES) v Haagu. Následovně byl zhotoven dokument nazvaný Wernerova zpráva (dokončen v roce 1970). Jeho hlavním záměrem bylo vytvoření měnové unie do 10 let, a to ve 3 stádiích. Realizace tohoto dokumentu však byla přerušena důsledkem ropného šoku.

Další jednání o stabilizaci kurzů národních měn vyústila na summitu v Brémách v rozhodnutí zavést od března 1979 Evropský měnový systém (EMS), který znamenal velmi úspěšný pokus o stabilizaci kurzů národních měn ES.

V roce 1988 Evropská rada ustanovila komisi v čele s Jacquesem Delorsem (prezident Komise ES) a pověřila ji úkolem prozkoumat možnost doplnění jednotného trhu měnovou unií a postupným zavedením společné měny. Delorsova zpráva se stala východiskem pro mezivládní jednání o řešení problému měnové unie a v roce 1992 se promítla do návrhu Smlouvy o Evropské unii (Maastrichtská smlouva), která se stala základem pro projekt vytvoření HMU platného v současné době.

Vrcholné zasedání Evropské unie (EU) v Madridu v prosinci 1995 rozhodlo, že existence jednotné měny začne k 1. lednu 1999. Dále bylo rozhodnuto, že název společné měny bude euro.

Zvláštní vrcholné shromáždění EU v květnu 1998 konstatovalo, že pro zavedení jednotné měny se kvalifikovalo 11 zemí Evropské unie (Belgie, Finsko, Francie, Itálie,

Irsko, Nizozemsko, Lucembursko, Německo, Portugalsko, Rakousko a Španělsko). Kurzy měn těchto zemí k euru byly ke konci roku 1998 trvale fixovány ve formě přepočítacích koeficientů. V roce 2001 se k těmto zemím přidalo Řecko, v roce 2007 Slovinsko a v roce 2008 Malta a Kypr.

V polovině roku 1998 zahájila činnost Evropská centrální banka (ECB), která je řídicím orgánem pro měnovou politiku eurozóny. S ní spolupracují národní centrální banky (NCB) jednotlivých zemí eurozóny.

Jednotná měna euro ve formě bankovek a mincí byla tedy k 1.1.2002 zavedena ve dvanácti zemích Evropské unie.

1.2 Proces vybudování Hospodářské a měnové unie

Program přípravy HMU byl stanoven jako třífázový:

- První etapa (1.7.1990 - 31.12.1993)

Hlavními úkoly této etapy byly:

- plná mobilizace kapitálových toků,
- těsnější spolupráce států EU v ekonomických, fiskálních a měnových otázkách,
- zapojení měn všech členských zemí do kurzového mechanismu ES,
- zahájení procesu posilování nezávislosti národních centrálních bank,
- posílení pravomoci Výboru guvernérů centrálních bank.

- Druhá etapa (1.1.1994 – 31.12.1998)

Druhá etapa byla definována jako přípravná fáze vzniku měnové unie. Jedním z nejdůležitějších opatření bylo zřízení Evropského měnového institutu (EMI) jako předchůdce budoucí Evropské centrální banky. Tato instituce měla za úkol připravit podmínky pro zavedení jednotné měnové politiky, aby mohla být realizována hned po spuštění třetí etapy. Konkrétní úkoly byly následující:

- zvyšovat koordinaci národních měnových politik s cílem zajistit cenovou stabilitu,
- vytvořit rámec pro budoucí jednotnou měnovou politiku ECB, zvláště pak utvořit měnovou strategii, adekvátní měnové instrumenty, technickou přípravu a rozvinout přeshraniční platební systém,
- pravidelně publikovat zprávy o pokroku v přípravných pracích pro třetí fázi Evropské měnové unie, včetně zhodnocení situace v konvergenci.

- Třetí etapa (1.1.1999 – 1.1.2002)

Úkolem tohoto stádia byla kompletace Evropské měnové unie. Odpovědnost za jednotnou měnovou politiku přebírá Evropská centrální banka.

1.2.1 Fáze přechodu na euro

Na summitu v Madridu v roce 1995 bylo rozhodnuto o přechodu na euro ve třech fázích.

V *první fázi* (rok 1998) byla dokončena příprava na euro. Na počátku byla realizována rozhodnutí o účasti v EMU, která jsou podmíněna splněním konvergenčních kritérií. Evropská centrální banka a národní centrální banky utvořily Evropský systém centrálních bank (ESCB). Také byla schválena legislativa přechodu na euro. Během této fáze musely jednotlivé účastnické země zabezpečit slučitelnost národních legislativ na požadavky Maastrichtské smlouvy, včetně statutu ESCB. Byl rovněž zahájen tisk bankovek a ražba mincí.

Na začátku *druhé fáze* (1999–2001) došlo k fixaci směnných kurzů na euro. Odpovědnost za měnovou politiku byla převedena na ECB a byl zaveden bezhotovostní oběh eura. ESCB zavedla zúčtovací systém plateb v reálním čase. Nové emise státních obligací byly denominovány v euro. Během této fáze pokračovala adaptace bank a finančních institucí.

Finální (třetí) fáze přechodu na euro byla spjata se zavedením euro bankovek, mincí a hotovostních plateb v národních měnách. Nové a staré bankovky mohly paralelně obíhat po dobu šesti měsíců. Tato fáze skončila 1. července 2002, kdy byly národní bankovky a mince staženy z oběhu.

1.3 Konvergenční kritéria pro vstup do EMU

Postup sbližování členských zemí EU směřujících k eurozóně je vyhodnocován na základě konvergenčních kritérií (nazývaných též jako maastrichtská), jejichž splnění je základní podmínkou pro vstup do EMU. Ta jsou ustanovena tak, aby účastnické země prokázaly slučitelnost stabilizační politiky a ekonomického vývoje, který vytváří řádný základ pro stabilitu eura.

1. Průměrná inflační míra v zemi nesmí po dobu 12 měsíců překročit průměrnou míru inflace tří členských zemí s nejnižší mírou o více než 1,5 procentního bodu (p.b.). Indikátor inflace je měřen pomocí indexu spotřebitelských cen (CPI) na porovnatelné bázi.

2. Přistupující stát se musí účastnit systému měnových kurzů a dosahovat normálních kolísání kurzu ve vymezeném rozpětí, a to alespoň v období posledních dvou let před závěrečným vyhodnocením konvergenčního procesu. Současně nesmí proběhnout devalvace měny vůči měně kteréhokoliv jiného státu ze své vlastní iniciativy.

3. Průměrná dlouhodobá úroková míra má být taková, aby nepřekračovala o více než 2 p.b. úrokovou sazbu těch členských států, které dosahují nejnižší míry inflace. Referenční období je jeden rok před závěrečným vyhodnocením. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů, nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení v jednotlivých členských státech.

4. Deficit státního rozpočtu země nesmí překročit 3% hrubého domácího produktu (HDP), kromě případů kdy:

- poměr podstatně klesl, nebo se neustále snižoval, až dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě,
- překročení nad referenční hodnotu bylo pouze výjimečné a dočasné a poměr zůstává blízko k referenční hodnotě.

Veřejný deficit znamená schodek, vztahující se k ústřední vládě včetně regionálních a místních úřadů a fondů sociálního zabezpečení, s výjimkou komerčních operací, definovaných v Evropském systému makroekonomických účtů.

5. Celkový státní dluh nesmí překročit 60% hodnoty HDP. Pravidla připouštějí možnost dočasné výjimky u výše deficitu státního rozpočtu a dluhu v tom případě, jde-li o mimořádný jev a projevuje-li se dlouhodobější tendence poklesu státního dluhu. Veřejný dluh znamená hrubý úhrn dluhů v nominálních hodnotách na konci roku, konsolidovaných uvnitř a mezi jednotlivými odvětvími státního sektoru.

Konvergence v legislativní oblasti obsahuje podmínku nezávislosti centrálních bank včetně zákazu financování veřejných institucí ze zdrojů centrálních bank a zákaz zvýhodněného přístupu ke zdrojům úvěrových institucí.

Z důvodu zajištění stability měny byl a stále je zdůrazňován požadavek na udržení dosažení konvergence nejen před přijetím společné měny, ale i do budoucna. K tomu má sloužit Pakt stability a růstu. Ten stanovuje podmínky pro konsolidaci veřejných financí z obav před porušením rozpočtové disciplíny zemí eurozóny. Byl přijat v roce 1997 a vstoupil v platnost dnem zavedení eura, tedy 1.1.2002.

1.4 Přístupová jednání České republiky na přijetí eura

Vstup země do eurozóny je obecně dán zněním Smlouvy o založení ES, jmenovitě pak článkem 122. Jeho ustanovení vymezuje, že rozhodnutí o tom, zda dojde ke zrušení

výjimky na zavedení jednotné měny, je přijato Radou EU ve složení ministrů financí (ECOFIN¹), a to na návrh Evropské komise po konzultaci s Evropským parlamentem a po projednání v Evropské radě.

Rozhodnutí Rady EU vychází ze závěrů konvergenčních zpráv vypracovaných nezávisle na sobě Evropskou komisí a ECB. V jejich rámci je hodnocen stupeň ekonomické konvergence a míra slučitelnosti národní legislativy s legislativou EU. Po rozhodnutí o zrušení výjimky na zavedení eura Rada EU rozhodne o přesném datu vstupu země do eurozóny a určí přepočítací koeficient².

Česká národní banka (ČNB) vyjádřila své stanovisko k přistoupení ČR k euru v materiálu "Česká republika a euro - návrh strategie přistoupení", který předala koncem roku 2002 k posouzení ministrům vlády jako podkladový materiál pro stanovení optimální strategie měnové a fiskální politiky pro přijetí eura.

V roce 2003 byla schválena Strategie přistoupení ČR k eurozóně³ (dále jen Strategie) vládou ČR. Tato Strategie byla přijata na základě společného materiálu vlády a ČNB. Termín zavedení eura byl stanoven mezi léta 2009 a 2010. Současně bylo rozhodnuto o každoročním vyhodnocování plnění konvergenčních kritérií a stupně sladění s eurozónou vládou ČR. Tato analýza je zpracovávána ČNB společně s Ministerstvem financí ČR (MFČR) a Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO). Na základě vyhodnocení provedeného v roce 2006 se vláda České republiky rozhodla nevstupovat v roce 2007 do mechanismu měnových kurzů ERM II. Vzhledem k tomu, že pro přijetí eura je nutné setrvat v systému nejméně 2 roky a ČR není v tomto systému ani letošní rok, bylo zavedení eura v České republice odloženo. Nový termín nebyl dosud stanoven.

Plnohodnotná účast ČR v HMU znamená plnění kritérií konvergence na dlouhodobém základě. Pro udržení stabilního kurzu společné měny je nutná zdravá

¹ The Economic and Financial Affairs Council.

² Přepočítací koeficient je kurz mezi národní měnou a eurem, který bude použit při všech transakcích v rámci přechodu koruny na euro. Je ukotven v národní legislativě a je závazný pro jakýkoliv přepočít z národní měny do eura a naopak. Tento koeficient je vždy vyjádřen množstvím národní měny za euro a stanoven na šest platných číslic (např. 1,95583 DEM/EUR).

³ viz kapitola 3.2 Strategie přistoupení České republiky k eurozóně.

makroekonomická politika všech zemí měnové unie, důvěryhodná společná měnová politika a dále rovnováha finančních trhů.

Česká národní banka se domnívá, že přistoupení ČR k eurozóně povede k urychlení reálné konvergence české ekonomiky k ekonomikám EU. K dosažení dalšího pokroku v této oblasti je však třeba prohloubit strukturální reformy zaměřené na zvýšení flexibility české ekonomiky a provést konsolidaci systému veřejných financí.

Integrace České republiky do Evropské měnové unie se skládá ze čtyř fází.

- **Předvstupní etapa (1995-2004)**

Předvstupní etapa znamenala přípravu ČR na základě plnění Evropské dohody (ED) a kodaňských kritérií⁴ pro vstup do EU. Oficiálně byla zahájena 1. února 1995, kdy vstoupila v platnost ED. Ratifikací této dohody byl vyjádřen zájem ČR o členství v EU.

V předvstupním procesu se ČR především soustředovala na strukturální a ekonomické reformy za současného rozvíjení své administrativní kapacity. Perspektiva členství v roce 2004 se stala urychlovačem aktivit státní správy ČR.

V roce 2001 byl vypracován Předvstupní hospodářský program, který byl po schválení vládou předán Evropské komisi. Předvstupní hospodářský program platil do doby vstupu Česka do EU a představoval komplexní přípravu ČR na účast v Hospodářské a měnové unii s výhradou zavedení eura. Byl zaměřen na veřejné finance, ale i na strukturální reformy zajišťující růst konkurenceschopnosti české ekonomiky. Sledování a vyhodnocování úrovně veřejného deficitu a veřejného zadlužení na základě vícestranného fiskálního dohledu mělo přispět k minimalizaci fiskálních rizik. ČNB se v rámci Předvstupního hospodářského programu podílela na zpracování střednědobého makroekonomického rámce.

⁴ Kodaňská kritéria byla přijata Evropskou radou v roce 1993 a patří sem kritérium politické, hospodářské a implementace acquis.

- **I. etapa (2004 - současnost)**

První etapa integrace znamená členství ČR v EU. Je to dovršení předvstupní fáze integrace do evropských struktur a zahájení plnění konvergenčních kritérií.

Po vstupu ČR do EU byl Předvstupní hospodářský plán nahrazen Konvergenčním programem, jehož obsahem je plán vývoje veřejných financí dané země. Příprava země na vstup do eurozóny je pravidelně hodnocena v rámci Konvergenčních zpráv, které sledují míru plnění již zmíněných maastrichtských kritérií a právní konvergence legislativy centrální banky (CB) se Statutem ESCB.

Po vstupu do EU platí pro ČR stejná pravidla, jako pro členské státy, které v této době ještě nejsou součástí eurooblasti. Podle Smlouvy o ES je ČR od okamžiku vstupu do EU zavázána pokládat svoji kurzovou politiku za věc společného zájmu. Proto se musí vyvarovat takové kurzové politiky, která by mohla ohrozit hladké fungování jednotného trhu (např. nadměrnou fluktuací kurzu).

Současný kurzový režim řízeného floatingu plně vyhovuje členství ČR v EU v etapě před zapojením do Evropského mechanismu výměnných kursů (ERM⁵). ČNB proto nemá v současné době důvody ke změně uplatňovaného kurzového režimu.

- **II. etapa**

Druhá etapa znamená zapojení do kurzového mechanismu ERM II. Vhodná doba na vstup ČR do ERM II bude záviset na připravenosti dodržovat podmínky tohoto systému. ČNB chápe účast v Evropském mechanismu výměnných kursů II jako bránu pro přistoupení k euru a nepovažuje delší než minimálně vyžadované setrvání v ERM II za žádoucí. Po vstupu do ERM II započne rovněž intenzivní fáze technických příprav na zavedení eura.

- **III. etapa**

Třetí etapa bude znamenat vstup ČR do EMU a přijetí jednotné měny euro.

⁵ European Exchange Rate Mechanism.

1.4.1 Institucionální, technicko – organizační a legislativní zabezpečení zavedení eura v ČR a účast ČNB

Na počátku roku 2005 ČNB zveřejnila materiál „Přehled hlavních úkolů v oblasti působnosti ČNB a nástin dalších úkolů v souvislosti se zavedením eura v ČR“, který mapuje hlavní úkoly centrální banky v oblasti institucionálního, technicko – organizačního a legislativního zabezpečení zavedení eura.

Dne 23.11.2005 byl vládou ČR schválen materiál „Institucionální zajištění zavedení eura v České republice“. Pověření za proces zavedení eura byla svěřena do rukou Ministerstva financí. ČNB je jedním z klíčových partnerů tohoto procesu. Dále byla zřízena Národní koordinační skupina (NKS). V jejím rámci bylo ustaveno 6 pracovních skupin pro jednotlivé oblasti přechodu.

Jedná se o pracovní skupiny pro:

- finanční sektor – touto činností je pověřena ČNB,
- komunikaci - společné pověření ČNB a MF ČR,
- informatiku a statistiku – pověření Ministerstvo informatiky ČR,
- legislativu – činnost svěřená Ministerstvu spravedlnosti ČR,
- nefinanční sektor a ochranu spotřebitele – gesce Ministerstvo průmyslu a obchodu,
- veřejné finance a veřejnou správu – pověření Ministerstvo financí ČR.

ČNB je zapojena do činnosti všech pracovních skupin.

1.4.2 Úkoly ČNB v procesu zavedení jednotné měny⁶

Předpokládá se, že plnění převážné části úkolů bude zahájeno po rozhodnutí o vstupu země do systému měnových kurzů ERM II. Na základě tohoto kroku ČR v souladu s přijatou Strategií potvrdí svůj záměr vstoupit do eurozóny, a proto bude moci být zahájena realizace konkrétních praktických kroků směřujících k tomuto cíli. Jednotlivé kroky je nutno zmapovat a rovněž se na ně v předstihu připravit, a to jak v rámci centrální banky, tak v celé ekonomice České republiky.

Přehled úkolů, v převážné či výlučné působnosti ČNB, je prvním krokem v celém procesu přípravy na převzetí jednotné měny.

Zásadní politické, ekonomické a institucionální aspekty zavedení eura

Tyto úkoly se vážou převážně na obecné požadavky EU na proces zavedení eura, které vyplývají ze Smlouvy o EU a dalších právních norem. Mezi základní ekonomické úkoly, do kterých bude ČNB společně s Ministerstvem financí a vládou ČR intenzivně zapojena, zejména patří:

- sledovat jak jsou Českou republikou plněna maastrichtská kritéria a od roku 2004 i každoroční vyhodnocování stupně ekonomické sladění s eurozónou,
- na základě plnění konvergenčních kritérií a politického rozhodnutí iniciovat vstup do systému ERM II, včetně návrhu měnových parametrů (stanovení centrální parity, flukтуаčního pásma, intervenčních bodů apod.),
- spolupracovat s orgány EU v rámci standardní procedury a vytvořit potřebnou technickou infrastrukturu pro realizaci,
- iniciovat rozhodnutí o zavedení eura.

ČNB se jako jeden z klíčových subjektů v procesu zavedení eura v ČR dále zapojí do mezirezortní spolupráce. Výsledkem této spolupráce bude vypracování souhrnného

⁶ Česká národní banka [online]. [cit. 11.10.2007]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/euro/download/euro_071012.pdf (pozn. přehled úkolů je neustále upřesňován a aktualizován s ohledem na vývoj situace v ČR i EU).

plánu přechodu na euro, jehož součástí budou jak plány ČNB, tak i dalších rezortů a zpracovávání pravidelných zpráv o pokroku pro vládu ČR a veřejnost.

Úkoly pro zavedení eura v převážné kompetenci ČNB

Institucionální úkoly

Vedle zabezpečení již zmíněných úkolů se musí ČNB připravit na plné zapojení do struktury činností všech orgánů v rámci ESCB. Současně bude muset dojít v souladu se Statutem Evropské centrální banky zejména ke splacení úplného podílu na kapitálu ECB ve výši cca 81 mil. EUR, převedení části devizových rezerv na ECB a začlenění operací na volném trhu do operační struktury ECB. Dále je třeba převést kompetence České národní banky v oblasti měnové a kurzové politiky na ECB, které budou mít dopady na organizační strukturu banky a je nutno se na ně připravit s předstihem.

Legislativa

Stěžejním úkolem České národní banky v legislativní oblasti bude novela zákona o ČNB, v rámci které bude muset být v zákoně zajištěna plná integrace do eurosystému.

Statistika

Vstupem do eurozóny dojde v rámci ČNB k řadě změn ve sběru a zpracování statistických výkazů. Výkazy a metodika budou muset být upraveny podle standardů eurozóny a převedeny na jednotku euro.

Účetnictví

Celé účetnictví ČNB, včetně přizpůsobení účetních výkazů, bude muset být převedeno na jednotnou měnu a dále harmonizováno s požadavky ECB. Stejně jako v případě statistiky bude splnění všech těchto úkolů spojeno s velkými nároky na přizpůsobení informačních systémů.

Informační technologie

Adaptace informačních systémů na euro se kryje s velkou částí úkolů souvisejících s praktickými otázkami zavedení eura v ČNB. K termínu zavedení eura v ČR bude

zapotřebí přizpůsobit všechny informační systémy, upravit měnové symboly na výstupních sestavách, přizpůsobit aplikační logiku u většiny systémů ČNB a rekonstruovat časové řady. Vedle těchto základních úkolů bude nutno v přípravné fázi implementovat základní informační systémy eurosystému ECB pro provádění operací na volném trhu a pro výměnu informací v oblasti účetnictví, peněžního oběhu, atd.

Finanční služby

Finanční instituce, zejména pak bankovní sektor, budou rozhodujícími subjekty, prostřednictvím kterých dojde k přechodu celého národního hospodářství na euro. Pro dobrou připravenost finančního sektoru bude nutná plynulá spolupráce a koordinace přechodu bankovního sektoru na euro tak, aby nedocházelo k rizikovým situacím, které by mohly v konečném důsledku vést ke vzniku paniky a celkovému selhání procesu.

Bezhotovostní platební styk

Hlavní výzvou ČNB v oblasti bezhotovostního platebního styku bude přechod všech platebních systémů na euro a plné zapojení do Transevropského expresního automatizovaného systému zúčtování plateb v reálném čase (TARGET⁷).

Hotovostní platební styk

Z hlediska technického zvládnutí celého procesu jde pro ČNB bezesporu o jednu z technicky i časově nejnáročnějších oblastí. Přechod na euro bude představovat vysoké nároky nejenom na výrobu či jinou formu zajištění bankovek a mincí, ale i na zvládnutí logistické podpory a zajištění odpovídajících bezpečnostních pravidel.

Komunikace s veřejností

ČNB by měla mít hlavní zodpovědnost za realizaci komunikační kampaně v oblasti zavedení hotovostního eura. Zejména by podle aktualizované Strategie měla:

- poskytovat aktuální a komplexní informace v celém průběhu procesu,
- podrobně informovat veřejnost o dopadech vstupu ČR do eurozóny,
- během doby výměny hotovostí detailně seznámit občany s parametry nových bankovek a mincí a klíčovými termíny přechodu,

⁷ Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system.

- z pozice centrální banky podporovat důvěryhodnost procesu.

Aktivity realizované v ČNB budou součástí strategického komunikačního plánu, na jehož základě bude probíhat celorepubliková komunikační kampaň, kterou by měla řídit mezirezortní komise vedená budoucím gestorem přechodu na euro. Částečné finanční krytí je možné získat z programu Evropské komise „Prince“ na podporu eura. Čerpání prostředků z fondu je však podmíněno kvalitní přípravou komunikačního plánu. Této cílené komunikační strategii by měla předcházet průběžně realizovaná kampaň k jednotné měně.

2. Zhodnocení nákladů a přínosů členství v EMU⁸

Klady a záporny zavedení eura v ČR, ať již významné či méně důležité, lze obecně členit do několika kategorií. Jednotlivé přínosy a náklady je možno rozdělit na:

- **Přímé dopady** jsou bezprostředně vyvolány zavedením eura, bez zavedení jednotné měny by nenastaly. Projevují se většinou okamžitě po zavedení jednotné měny jako například odstranění kurzového rizika pro všechny operace prováděné v měně euro.
- **Nepřímé dopady** působí v ekonomice pomocí přímých dopadů, přičemž zavedení jednotné měny je jen jedním z faktorů působících na výslednou hodnotu sledované veličiny. Mají odezvu většinou až ve střednědobém či dlouhodobém horizontu po zavedení eura. Mezi tyto dopady lze počítat např. růst vzájemné obchodní výměny se zeměmi eurozóny.

Obě tyto skupiny mohou být dále rozděleny na dopady:

- *Jednorázové dopady* – projeví se jen jednou. Nejedná se o opakující se jev spojený se zavedením jednotné měny. Patří sem směnárenské poplatky placené při směně korun za eura v bankách apod.
- *Trvalé dopady* - lze je v ekonomice sledovat opakovaně. V čase se může význam trvalých dopadů zvyšovat či snižovat podle toho, jak je ekonomika schopna

⁸ Ministerstvo financí ČR [online]. [cit. 15.1.2007]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/studie_NKS_final_aktualiz-26022008_pdf.pdf

fungovat v prostředí společné měnové politiky, např. stabilizace veřejných financí.

- *Okamžité dopady* - projevují se v okamžiku zavedení eura. Buď v době příprav na zavedení jednotné měny, nebo v horizontu jednoho roku po jejím zavedení. Patří sem administrativní a technické náklady jako např. z pohledu obchodníků povinnost označovat ceny duálně (v korunách i eurech).

Dopady můžeme také dělit na:

- *střednědobé* - období do pěti let po zavedení jednotné měny,
- *dlouhodobé* - období počínající šestým rokem po zavedení jednotné měny, např. podpora ekonomického růstu.

Ze Studie vlivu zavedení eura na ekonomiku ČR je zřejmé, že největší pozornost při zavádění jednotné měny je třeba věnovat dopadům trvalým, ať už přímým nebo nepřímým, protože s jednorázovými dopady je ekonomika schopna se vyrovnat poměrně snadno.

2.1 Přímé přínosy ze zavedení eura v ČR

Přímé přínosy jsou takové pozitivní dopady na ekonomiku přijímající jednotnou měnu, které jsou bezprostředně vyvolány jejím zavedením. Tyto dopady můžeme rozdělit na čtyři hlavní přínosy.

2.1.1 Omezení kurzového rizika

Kurzové riziko je spojeno pouze s neočekávanými změnami měnových kurzů. Jejich nestálost dopadá na všechny subjekty zapojené do finančních operací se zeměmi eurozóny.

Mezi tyto subjekty⁹ především patří:

- Podniky

Kurzové riziko působí hlavně na podniky účastnící se zahraničního obchodu. Firmy zejména ovlivňuje změna měnových kurzů mezi dnem uzavření obchodu a dnem jeho vypořádání. Podniky se proti změně měnového kurzu mohou pojistit některými nástroji finančních trhů, jako jsou například měnové opce, avšak ty s sebou přinášejí nevýhodu zvýšených transakčních nákladů.

- Investoři a veřejný sektor

Pro investory a veřejný sektor vstupuje riziko změny měnových kurzů do hry v okamžiku realizace eurových finančních operací. Jako příklad můžeme uvést čerpání prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti EU.

- Občané

Občané jsou kurzovému riziku vystaveni nejvíce při cestách do zahraničí. Nejen že musejí zaplatit směnárenské poplatky, ale navíc může v průběhu času dojít ke změně měnového kurzu CZK/EUR, který pro ně může znamenat ztrátu.

Efekt odstranění kurzového rizika vůči euru bude trvalým a okamžitým přínosem pro českou ekonomiku. Neprojeví se jen v uvedených přímých dopadech, ale zprostředkovaně též ve vyšším využívání finančních nástrojů denominovaných v euru, v celkovém rozvoji finančního trhu a v předpokládaném růstu zahraničního obchodu se zeměmi eurozóny. Jde o významný stimul pro celou ekonomiku a je to hlavní důvod, proč se jednotná měna zavádí. Můžeme také očekávat, že zvýšení zahraničního obchodu bude doprovázeno zvýšením zaměstnanosti a zvýšením celkové životní úrovně v ČR. Lze tedy říct, že omezení kurzového rizika je hlavním faktorem, který je spouštěcím impulzem všech nepřímých přínosů.

⁹ Podrobněji se dopady na tyto subjekty zabývá kapitola 4.3 Dopady na podnikový sektor a kapitola 4.4 Dopady na obyvatele.

2.1.2 Eliminace transakčních nákladů

Eliminace transakčních nákladů je jedním z nejviditelnějších a nejlépe kvantifikovatelným přínosem zavedení eura.

Můžeme je rozdělit na:

- *Finanční náklady* jsou spojené se směnářskými poplatky placenými při směně korun za euro v bankách. Při stávajícím stupni spojení dat ve výročních zprávách konkrétních bank není možné provést relevantní odhad možných úspor těchto nákladů.
- *Administrativní náklady* zahrnují především náklady na správu účetních systémů umožňujících zpracování dat ve více měnách, správu devizových prostředků apod. Stejně jako v případě předchozích nákladů, není ani u těchto nákladů možné očekávat jejich úplné odstranění, protože mnoho subjektů bude i nadále provádět operace ve více měnách.

Velikost úspor transakčních nákladů není u všech zemí stejná. Přínosy z eliminace rostou v závislosti na objemu a frekvenci použití dané národní měny jako mezinárodní platební jednotky, otevřenosti ekonomiky¹⁰, efektivnosti směnářských služeb a na variabilitě měnového kurzu národní měny. Jelikož je ekonomika České republiky malá a otevřená bude eliminace transakčních nákladů větší než u ekonomik velkých a uzavřených (Francie a Německo). Úspora transakčních nákladů v ČR bude okamžitým a trvalým přínosem pro českou ekonomiku. Podle odhadů ČNB by úspory měly být ve výši 0,5% HDP.

2.1.3 Nižší náklady na obstarávání kapitálu

Náklady na obstarání kapitálu jsou odvislé od cen finančních produktů dostupných na finančních trzích. Klíčovým ukazatelem těchto nákladů jsou úrokové sazby. Členství

¹⁰ Otevřená ekonomika je určena celkovou hodnotou dovozů a vývozů ve vztahu k HDP.

v eurozóně je spojované s možností využití kredibility ECB pro zajištění stabilního a důvěryhodného makroekonomického prostředí díky přijetí společné měnové politiky EU. Tato politika je charakterizována snahou o zajištění cenové stability s cílem udržet ve střednědobém horizontu inflaci pod dvěma procenty. Díky nízké inflaci může ECB udržovat také nízké úrokové sazby, které usnadní přístup ke kapitálu.

ČR již nyní nízké úrokové sazby má. Nicméně úrokové sazby nabízené komerčními bankami jsou v ČR vyšší než v eurozóně (vyšší rozpětí mezi výpůjčními a zápůjčními sazbami). Díky sjednocení finančních trhů lze očekávat, že by toto rozpětí mohlo klesnout a snížit tak náklady na obstarávání kapitálu. Vstup do eurozóny s sebou přinese také snazší přístup k novým produktům finančních trhů, které mohou náklady na obstarání kapitálu ekonomických subjektům také snižovat.

Snížení nákladů na obstarání kapitálu by znamenalo trvalý přínos pro českou ekonomiku, avšak projevil by se patrně až ve střednědobém horizontu po zintenzivnění konkurence na českém finančním trhu.

2.1.4 Vyšší transparentnost cen

Zavedení jednotné měny přináší velké zjednodušení v podobě zvýšení průhlednosti cen. Ke srovnání cen stejného typu již nemusí spotřebitel znát hodnotu měnového kurzu. Ceny zboží a služeb jsou tak v eurozóně snadno srovnatelné a spotřebitel si může vybrat cenově nejdostupnější produkt nabízený prodejcem i v jiném členském státu EU. Tento fakt by měl pozitivně ovlivnit konkurenci na jednotném vnitřním trhu Unie a vést ke sblížení cen srovnatelného zboží a služeb prostřednictvím cenové arbitráže. Avšak využití tohoto potenciálu závisí na ochotě spotřebitelů vyhledávat informace o zboží v ostatních zemích, dále na znalosti příslušného cizího jazyka, dopravních nákladech a v neposlední řadě také na důvěře v bezproblémovost obchodní operace včetně případného reklamačního řízení či poskytování servisu a zajištění údržby nakoupeného zboží.

Zkušenosti zemí, které již euro zavedly, zatím neukazují podstatné sblížení cenových hladin a jejich případné snížení. Je to hlavně proto, že účinnost tohoto efektu se ukáže až ve střednědobém horizontu, jakmile obchodníci zaregistrují výraznější ochotu spotřebitelů kupovat zboží napříč členskými státy eurozóny. Vyšší transparentnost cen bude pro českou ekonomiku trvalá, ačkoli zpočátku bude mít patrně jen mírný přínos.

2.2 Přímé náklady spojené se zavedením eura v ČR

Přímé náklady jsou takové negativní dopady na ekonomiku přijímající jednotnou měnu, které jsou bezprostředně vyvolány jejím zavedením. Přímé náklady lze rozdělit do čtyř skupin.

2.2.1 Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky

Centrální banky používají nástroje měnové a kurzové politiky za účelem upevnění makroekonomického prostředí svého státu. Impulesem ke změně nastavení těchto nástrojů (např. úroková sazba, peněžní zásoba v ekonomice) bývají nejčastěji neočekávané události vznikající uvnitř i vně ekonomiky státu.

Česká republika po přijetí eura zcela ztratí kurzovou politiku, neboť zanikne česká koruna. Bude muset akceptovat kurzovou a měnovou politiku ESCB, přičemž ČNB bude jen jedním členem tohoto rozhodovacího mechanismu. To by nemělo znamenat problém v období ekonomické stability. Věci se ale mohou zásadně změnit v případě výskytu zásadních vnitřních či vnějších šoků dopadajících na českou ekonomiku, kdy „cena“ za vzdání se měnové a kurzové politiky může být vysoká. Pokud by totiž problémům čelila jen ČR, nemohla by očekávat, že by kvůli ní ESCB změnil svou měnovou politiku pro všechny ostatní členy eurozóny.

2.2.2 Bezprostřední růst cenové hladiny

Zavedení eura je spojeno s obavou občanů z jednorázového zvýšení cen (viz např. průzkum veřejného mínění Evropské komise z března 2007, kdy 79% respondentů v Česku vyjádřilo přesvědčení, že euro přinese zvýšení cen). Tato obava je však neopodstatněná pokud budou dodržována pravidla pro zaokrouhlování cen na nejbližší eurocent po přepočtení podle přepočítacího koeficientu. Výjimkou by mohlo být zaokrouhlování cen pro marketingové účely, kdy se často používají psychologické ceny (končící na číslicích 0,5 či 9). V takovýchto případech však bude patrně docházet na zaokrouhlování směrem nahoru i dolů, aby se dosáhlo spotřebitelsky přitažlivé ceny. Je také možné, že dojde ke skokovému zvýšení některých cen, které jsou prezentovány formou katalogu apod.

Vzhledem k tomu, že v tržním hospodářství není, až na výjimky představující regulovaná odvětví, možné podnikatelům nařídít za jaké ceny mají své produkty nabízet, je nutné použít různé nástroje ochrany spotřebitele před zdražováním. Národní plán zavedení eura v ČR proto počítá:

- s poměrně dlouhou dobou duálního označování cen (půl roku před zavedením eura, rok po jeho zavedení),
- se zapojením státních a nestátních organizací do sledování vývoje cen za účelem upozornění veřejnosti na podnikatele zneužívající situaci, aby mohli zdražovat,
- se zřízením internetové adresy (s informacemi o euru a výsledcích kontroly vývoje cen), e-mailové adresy a telefonního čísla, kde mohou občané hlásit případy neoprávněného zdražování,
- s doporučením podnikatelům k podepsání etického kodexu. Ten bude obsahovat dobrovolný závazek podnikatele, že nezneužije zavádění eura k neoprávněnému navyšování cen nebo přijetí sankčního aparátu, pokud podnikatel nebude postupovat podle pravidel pro zaokrouhlování,
- že vláda nenaplňuje na rok zavedení eura např. takové změny daní či úpravy různých administrativních poplatků, které by samy o sobě vedly k růstu cenové hladiny

a negativně tak ovlivnily vnímání cenových změn neoprávněně spojovaných se zavedením eura.

Bezprostřední růst cenové hladiny vyvolaný přijetím eura bude okamžitý jednorázový náklad pro českou ekonomiku, který se projeví v období přibližně půl roku před zavedením eura a bude k němu docházet pravděpodobně ještě v průběhu následujícího roku. K cenovým změnám může dojít též po ukončení povinné doby duálního označování cen.

2.2.3 Administrativní a technické náklady

Podnikatelé, finanční instituce i instituce veřejného sektoru budou muset přizpůsobit své softwarové programy pro účetnictví, daňová přiznání, fakturace, finanční řízení apod. tak, aby tyto programy byly schopné pracovat se dvěma měnami v období půl roku před zavedením a rok po zavedení eura. Po skončení tohoto období budou pracovat jen s měnou euro. I faktury, výpisy z bankovního účtu, výplatní pásky, oznámení o výši důchodu a sociálních dávek, atd. budou muset zobrazit v obou měnách. Také v obchodech, katalozích nebo na internetu budou muset být zobrazeny dvojí ceny. Během čtrnáctidenního období duální cirkulace, kdy budou v oběhu jak koruny, tak eura, budou podnikatelé i úřady pracovat se dvěma měnami, což bude klást větší nároky na jejich uskladnění a manipulaci. Dále bude nutné vyškolit zaměstnance, kteří v rámci své pracovní náplně přijímají a vydávají peníze, v používání eura včetně rozpoznání jeho bezpečnostních prvků a práce s novým softwarem.

Další náklady budou spojené se šířením informací o zavedení eura. Pro vládu to bude znamenat realizaci rozsáhlé informační kampaně zaměřené na celou škálu témat spojených s přijetím eura a to: termín zavedení eura, dobu duální cirkulace obou měn, podobu euro-mincí a bankovek, náležitosti duálního oceňování a zaokrouhlování cen, přepočítací koeficient mezi korunou a eurem, apod.

Rovněž budou podnikatelé čelit zvýšeným nákladům na zajištění informovanosti zákazníků o cenách v eurech. Přitom je potřeba počítat s tím, že takováto úprava bude probíhat ve dvou vlnách. Poprvé na začátku období duálního oceňování (přibližně půl roku před zavedením eura) a pak po skončení doby duálního oceňování (rok po zavedení eura).

Administrativní a technické náklady přechodu na euro budou znamenat okamžité jednorázové náklady pro české hospodářství, přičemž budou vynaloženy v závislosti na typu subjektu v období počínajícím dva až tři roky před zavedením eura a končícím přibližně rok po jeho zavedení.

2.2.4 Náklady bankovního sektoru

Kromě již výše uvedených nákladů bude bankovní sektor čelit specifickým nákladům při zavádění eura. Česká národní banka bude navíc nést náklady spojené s přípravou, výrobou a distribucí euro-bankovek a mincí a stažením korunových mincí a bankovek z oběhu, včetně jejich likvidace. Pro komerční banky to bude znamenat přizpůsobení svých bankomatů na vydávání eur, s čímž souvisí zajištění bezplatné výměny korunových bankovek za eurové, úprava softwaru pro zobrazování hodnoty vybírané částky v eurech a podobně. Tyto náklady se projeví okamžitě, budou mít charakter jednorázového dopadu a budou vynaloženy přibližně během tří let před a asi půl roku po zavedení eura.

Banky však zaznamenají také náklady trvalé, a to v podobě omezení příjmů z devizových transakcí, ať již prováděných přes bankovní účty nebo hotovostně. Tyto náklady se projeví okamžitě po zavedení jednotné měny. Je však nutné zmínit, že dále budou prováděny operace v jiných měnách. Vyčíslit snížení příjmů z devizových rezerv je obtížné. Náklady by ale neměly být větší, než je výše čistého zisku z obchodních operací eurem. Je však třeba upozornit, že pro ekonomiku jako celek to nebude znamenat náklad, jelikož na druhé straně ušetří subjekty, které nyní za realizaci eurových operací platí bankám poplatky.

3. Zhodnocení aktuální přípravy České republiky na vstup do Evropské měnové unie

3.1 Aktuální stav české ekonomiky¹¹

Česká ekonomika prochází mimořádně příznivým obdobím, ekonomický růst dosahuje rekordních temp v podmínkách mírné inflace, poklesu nezaměstnanosti i snižování vnější nerovnováhy. Díky tomu se řadí mezi nejrychleji rostoucí ekonomiky členských států EU.

3.1.1 Vývoj hrubého domácího produktu

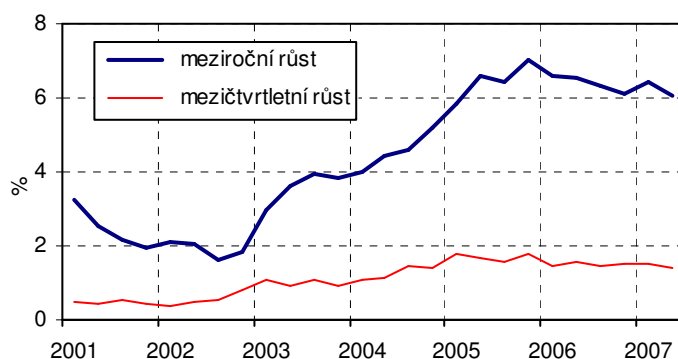
HDP ve 3. čtvrtletí 2007 v reálném vyjádření¹² vzrostl meziročně o 6,0 %. Šesti a více procentní meziroční růst si tak česká ekonomika udržuje již deset čtvrtletí a díky tomu pokračuje v rychlém ekonomickém růstu. V 1. čtvrtletí došlo k meziročnímu růstu reálného HDP o 6,4 % a ve 2. čtvrtletí o 6 % a ve 3. čtvrtletí také o 6%. V úhrnu za 1. a 3. čtvrtletí byl HDP meziročně vyšší o 6,2%.

Stabilita ekonomického růstu české ekonomiky je dobře patrná z mezičtvrtletních temp růstu reálného HDP očištěného o sezónní vlivy a rozdílný počet pracovních dní. Skutečnost, že mezi 1. a 2. čtvrtletím došlo k poklesu mezičtvrtletního reálného přírůstku sezónně očištěného HDP o desetinu procentního bodu, zatím nelze hodnotit jako jasný signál zpomalení ekonomického růstu.

¹¹ Ministerstvo financí ČR [online]. [cit. 5.12.2007] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/PPSR_2007Q2_I_pdf.pdf> (Zpracováno na základě statistických dat známých do 10. září 2007.)

¹² Reálné HPD je vyjádřeno ve stálých cenách.

Graf 3.1: Růst hrubého domácího produktu (ve stálých cenách)



Pramen: ČSÚ

Cyklická pozice ekonomiky zůstává v zásadě nezměněna. Tempo růstu reálného HDP, které předstihuje odhadované tempo růstu potenciálního produktu, se projevuje kladnou produkční mezerou. Její odhad v současnosti mírně převyšuje hodnotu +1 % HDP. Cyklická pozice zatím nepředstavuje pro udržení ekonomické rovnováhy významnější rizika. Jedním z projevů, který je možné pozorovat, jsou relativně mírné inflační tlaky.

Zvyšování potenciálního produktu ekonomiky se opírá zejména o růst souhrnné produktivity výrobních faktorů a o růst kapitálové vybavenosti prostřednictvím zahraničních i domácích investic a zlepšování technologických i institucionálních parametrů. Stejně, jako tomu bylo v roce 2006, i v 1. pololetí 2007 byla hlavním zdrojem ekonomického růstu na poptávkové straně ekonomiky domácí poptávka, reprezentovaná výdaji na konečnou spotřebu a tvorbou hrubého kapitálu.

Hrubá přidaná hodnota v 1. pololetí meziročně reálně vzrostla o 6,3 %. Nejvíce se na její tvorbě ekvivalentně podílely sektor zpracovatelského průmyslu a odvětví obchodu, pohostinství a dopravy, a to ve výši 3,1 p. b.

HDP v běžných cenách v 1. pololetí meziročně vzrostl o 10,2 %. Při hodnocení možných inflačních tlaků, vyplývajících z ukazatele implicitního cenového deflátoru, je potřeba vzít v úvahu vývoj směnných relací. Směnné relace se v 1. pololetí roku 2007 meziročně zvýšily o 2,1 %. Tento vývoj byl dán v souhrnu za 1. pololetí meziročním

růstem cen vývozu o 0,5 % a poklesem cen dovozu o 1,6 %. Z uvedených údajů je zřejmé, že mezi 1. a 2. čtvrtletím v ekonomice mírně zesílily domácí inflační tlaky.

Zlepšení směnných relací se projevuje rovněž proti HDP vyššími tempy reálný hrubého domácího důchodu (RHDD¹³). Zlepšení směnných relací v 1. i 2. čtvrtletí vedlo k předstihu růstu reálného hrubého domácího důchodu nad HDP o necelých 2,0 p. b.

Ekonomická úroveň České republiky vyjádřená pomocí ukazatele HDP na obyvatele dosáhla podle posledního odhadu EUROSTATu v roce 2006 zhruba 76 % průměru EU. ČR se tak spolu s Maltou a Portugalskem řadí do skupiny zemí, která svou úroveň zaostává za průměrem EU cca o čtvrtinu. Mezi novými členskými zeměmi dosahují vyšší úrovně pouze Kypr a Slovinsko. Rychlost reálné konvergence měřené pomocí HDP na obyvatele se v posledních letech zvýšila. Od roku 2000 se ČR přiblížila průměrné úrovni EU cca o 12 p.b., z toho 4 procentní body připadají na období posledních dvou let.

3.1.2 Cenový vývoj

Hladina spotřebitelských cen vzrostla v lednu 2008 proti prosinci 2007 o 3,0 %, což je nejvyšší meziměsíční cenový růst od ledna 1998. Meziroční růst spotřebitelských cen se zrychlil v lednu na 7,5 %. V prosinci 2007 to bylo 5,4 %. Meziměsíční růst CPI, ve výši 2,9 procentního bodu, byl ovlivněn administrativními opatřeními, mezi která patřilo hlavně zvýšení regulovaných cen bydlení, zvýšení sazby daně z přidané hodnoty (DPH) z 5% na 9 % a zavedení regulačních poplatků ve zdravotnictví. Zvýšení sazby DPH se projevilo zejména na cenách potravin a nealkoholických nápojů, dopravy, veřejného stravování a ubytování. Dopad této změny na meziměsíční úhrnný přírůstek indexu spotřebitelských cen v lednu představoval podle orientačního propočtu Českého statistického úřadu (ČSÚ) zvýšení o 1,1 %.

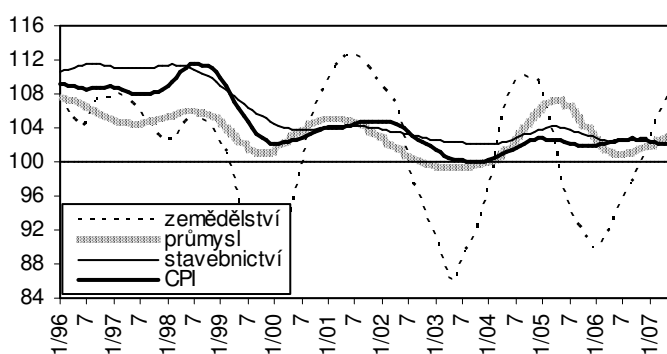
¹³ RHDD vyjadřuje objem důchodů plynoucích do ekonomiky z realizace produkce. Jedná se v podstatě o HDP upravený o zisk (ztrátu) ze zlepšení (zhoršení) směnných relací

Oproti současné situaci došlo v 1. polovině 2007 ke zpomalení růstu CPI v porovnání s 1. pololetím 2006. Zároveň došlo k významné změně ve struktuře příspěvků k celkovému růstu cen. Zhruba o 2/5 se v průměru oproti 1. pololetí 2006 snížil celkový příspěvek administrativních vlivů. Ty se v roce 2007 ve formě spotřební daně promítly převážně do růstu cen alkoholu a cigaret. Výrazně zpomalil růst cen spojených s bydlením. Naopak se zrychlil růst cen potravin. Dalším důležitým faktorem byl vývoj cen ropy na světových trzích. Její průměrné měsíční ceny v dolarech byly až do května 2007 nižší než v roce 2006, navíc posilování kurzu koruny proti USD dále upravovalo její růst v národní měně.

V 1. pololetí 2007 se růst produkčních cen kromě cen podnikatelských služeb zrychlil. Největšího tempa bylo dosaženo u zemědělských výrobků, kde se projevil dramatický vzestup cen rostlinné výroby. Průmyslové ceny v porovnání s předchozím rokem také značně akcelerovaly a opět převýšily rychlost růstu spotřebitelských cen. Naopak dynamika cen stavební výroby se i přes výrazný vzestup výstavby rezidenčního bydlení zvýšila jen mírně.

Graf 3.2: Spotřebitelské ceny a ceny výrobců

(průměrná cenová hladina za posledních 12 měsíců k průměru předchozích 12 měsíců)



Pramen: ČSÚ

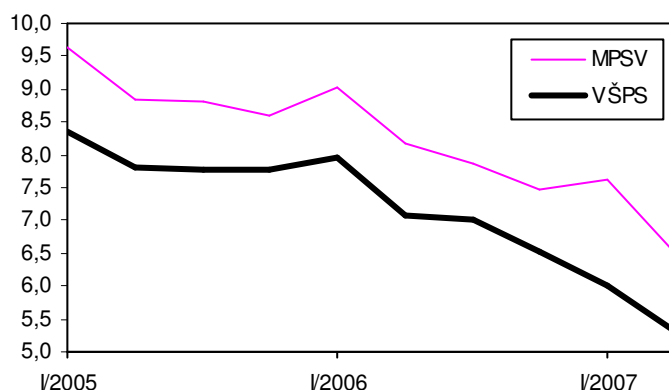
3.1.3 Trh práce

Ekonomický růst ČR umožňuje tvorbu nových výrobních a pracovních příležitostí a další růst zaměstnanosti v produkční sféře. Citelný pokles nezaměstnanosti¹⁴ byl nejen důsledkem širší nabídky uplatnění pro uchazeče o zaměstnání, ale i odchodu do neaktivity, zejména do důchodu u starších osob, které nenalezly vhodné uplatnění. Přírůstek neaktivních osob v zásadě odpovídá demografickému vývoji a rozšiřování zájmu o vzdělání. Pokles nezaměstnanosti lze také přičítat úpravám legislativy trhu práce i intenzivní činnosti úřadů práce při realizaci programů aktivní politiky zaměstnanosti, včetně individuální pomoci jednotlivým klientům při hledání uplatnění. Nadále také vzrostl počet zahraničních zaměstnanců. Růst průměrné mzdy byl v zásadě adekvátní růstu produktivity práce a zatím nezakládal větší inflační tlaky a nesnižoval konkurenceschopnost.

Česká republika má nejvyšší podíl zaměstnanosti v sekundárním sektoru ze všech zemí EU a v roce 2007 došlo k jeho dalšímu mírnému nárůstu. Nejvyšší absolutní meziroční přírůstky počtu zaměstnaných byly zjištěny ve zpracovatelském průmyslu. Ve stavebnictví po poklesu v roce 2006 došlo opět k nárůstu počtu pracovníků. Růst v terciární sféře byl nejvyšší v oblasti nemovitostí, pronájmů, podnikatelské činnosti a zdravotnictví, nicméně podíl této sféry na celkové zaměstnanosti se nezvýšil. Pokles počtu pracovníků (i jejich podílu na celkové zaměstnanosti) v primárních odvětvích pokračoval.

¹⁴ V březnu 2008 nezaměstnanost klesla na 5,6%. (Novinky.cz. [online]. [cit. 8.4.2008]. Dostupné z: <<http://www.novinky.cz/clanek/137087-nezamestnanost-v-breznu-poklesla-na-5-6-procenta.html>>).

Graf 3.3: Míra nezaměstnanosti (v %, čtvrtletní průměr)



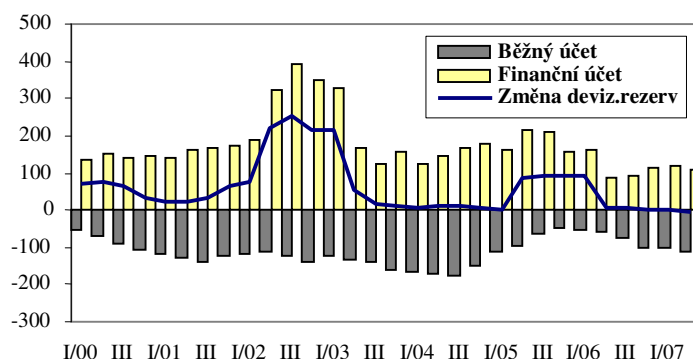
Pramen: ČSÚ, MPSV

Poznámka: MPSV - Ministerstvo práce a sociálních věcí, VŠPS - Výběrové šetření pracovních sil

3.1.4 Platební bilance

Běžný účet platební bilance za 3. čtvrtletí 2007 skončil schodkem ve výši 48,7 mld. Kč. Čistý příliv zahraničních zdrojů na finančním účtu platební bilance dosáhl ve třetím čtvrtletí 40,1 mld. Kč. Do výsledku se promítlo především saldo přímých zahraničních investic a změna krátkodobých pozic bankovního sektoru v rámci ostatních investic, zatímco u portfoliových investic (včetně finančních derivátů) byl vykázán odliv kapitálu do zahraničí. Kapitálový účet skončil přebytkem 3,5 mld. Kč. Devizové rezervy ČNB se zvýšily ve třetím čtvrtletí o 5,2 mld. Kč po vyloučení vlivu kurzovního rozdílu. Tento vývoj je důsledkem výnosů z investování devizových rezerv v zahraničí, jejíž část je realizována odprodeji, a mírně pasivního salda transakcí prováděných pro klienty ČNB.

Graf 3.4: Platební bilance (roční klouzavé úhrny, v mld. Kč)



Pramen: ČNB, propočty MFČR

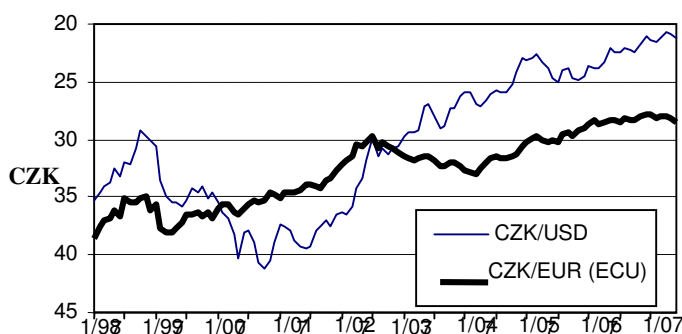
3.1.5 Měnový kurz

Nominální směnný kurz koruny vůči EUR i USD v roce 2008 stále roste. Podle českých analytiků až nepřírozeně rychle, protože posilování neodpovídá růstu produktivity práce. Na začátku roku 2008 vyšplhal kurz koruny až k hranici 25 za euro a 17 korun za dolar¹⁵ přitom v 1. pololetí 2007 se kurz pohyboval v rozmezí od 27,46 do 28,73 CZK/EU a vůči USD mezi 20,60 až 21,84 CZK/USD. Volatilita¹⁶ kurzu koruny proti oběma světovým měnám se snížila, přičemž vůči EUR byla koruna stabilnější než vůči USD.

¹⁵ BusinessInfo.cz [online]. [cit. 18.3.2008]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/bankovnictvi/posilovani-koruny-sance-zajisteni-kurzu/1000464/48008/>

¹⁶ Volatilita je míra průměrné intenzity kolísání kurzů cenných papírů a deviz i úrokových sazeb během určitého časového období, obvykle se udává jako směrodatná odchylka.

Graf 3.5: Nominální směnný kurz CZK vůči USD a EUR (ECU¹⁷)



Pramen: ČNB

Koruna v tomto období meziročně v průměru posílila o 1,2 % vůči EUR a o 9,5 % vůči USD. Průběh posilování vůči oběma měnám se průběhu 1. pololetí 2007 lišil. Oproti EUR koruna v 1. čtvrtletí 2007 navázala na trend z roku 2006 a pokračovala, byť pomaleji, v meziročním posilování v průměru o 2,0 % vůči dolaru však ve stejném období posilovala více, v průměru o 11,2 %. Od počátku 2. čtvrtletí 2007 se posilování koruny vůči oběma měnám zpomalilo, v průměru na 0,4 % vůči euru a 7,7 % vůči dolaru.

Dlouhodobý apreciační trend koruny vůči euru je dán domácími podstatnými faktory (vycházejícími z předstihu produktivity práce a vývoje salda běžného účtu) a přílivem zahraničních investic.

3.2 Strategie přistoupení České republiky k eurozóně

Strategie přistoupení České republiky k eurozóně byla vytvořena roku 2003 a je to společný dokument MFČR, ČNB a MPO. Ve Strategii jsou shrnuta základní východiska procesu integrace do EMU a jsou zde diskutována očekávaná rizika a přínosy plynoucí ze společné měny. Strategie počítala s termínem přijetí eura ČR v letech 2009-2010. Avšak v roce 2006 nebyly vytvořeny dostačující předpoklady pro plnění fiskálních kritérií a plánovaný termín musel být odložen. V září 2007 byla vládou schválena

¹⁷ECU - Evropská měnová jednotka (European Currency Unit).

aktualizovaná Strategie, která navazuje na původní, ale již nestanovuje konkrétní termín vstupu ČR do eurozóny. Česká vláda chce termín stanovit až po dokončení reformy veřejných financí a po posílení pružnosti české ekonomiky, zejména trhu práce¹⁸.

Nové členské země EU, které vstoupily do Unie v květnu 2004 a v lednu 2007, se zavázaly, že dříve či později nahradí své národní měny eurem. Tyto státy, mezi které patří i Česká republika, mají dočasnou výjimku na zavedení eura do doby, než splní všechny podmínky nutné pro vstup do eurozóny.

3.2.1 Výzvy pro hospodářskou politiku a perspektiva přijetí eura v ČR

Nejdůležitější pro hospodářskou politiku v souvislosti s přijetím eura v Česku je plnění maastrichtských kritérií.¹⁹ V této oblasti je pro ČR přednostní učinit zásadní změny veřejných financí tak, aby byla kritéria splněna. Je třeba snížit schodek státního rozpočtu (pro rok 2008 se očekává rozpočtový schodek ve výši 70,8 miliard²⁰), aby ČR získala zpět svou důvěryhodnost a prokázala, že nastartovaný konsolidační proces je schopen udržet schodek pod 3% HDP. Proto vláda i ČNB chtějí prosadit další fiskální reformy. Ty představují pouze první krok na cestě k dosažení dlouhodobě udržitelného stavu veřejných financí. Je třeba přistoupit k realizaci dalších a mnohem hlubších změn, zejména na výdajové straně veřejných rozpočtů. Ty musí odrážet výzvy, které vyplývají především z demografických změn (reforma důchodového systému a zdravotnictví), z růstu výdajů na financování sociálních dávek a z celkově vysokého podílu mandatorních výdajů²¹.

Splnění konvergenčních kritérií ale nelze vnímat jako dostatečný cíl střednědobého směřování fiskálních reforem. Za ten lze považovat jen prokazatelné směřování deficitu veřejných financí minimálním ročním tempem 0,5% HPD hluboko pod hodnotu kritéria

¹⁸ viz kapitola 5. ČR a datum vstupu do eurozóny.

¹⁹ viz kapitola 3.5 Plnění konvergenčních kritérií ČR.

²⁰ Deník veřejné správy [online]. [cit. 18.12.2007]. Dostupné z: <<http://denik.obce.cz/go/clanek.asp?id=6298788>>

²¹ Mandatorní výdaje jsou ty výdaje rozpočtu, které jsou stanoveny zákonem. Nelze je při plánování rozpočtu účinně ovlivnit. Jedná se např. o výplaty sociálního zabezpečení a důchodů.

směrem ke splnění závazku²² vyplývajícího z Paktu stability a růstu. Pro ČR to znamená směřovat ve střednědobém horizontu k dosažení podílu strukturálního (cyklicky očištěného) deficitu veřejných rozpočtu na HPD ve výši maximálně jednoho procenta. Jen tehdy bude možno považovat fiskální politiku připravenou účinně plnit makroekonomickou stabilizační roli po ztrátě samostatné měnové politiky.

V oblasti měnové politiky již ČR z velké části vytvořila předpoklady pro plnění příslušných kritérií. ČNB 8.března 2007 zveřejnila nový inflační cíl²³ platný od ledna 2010. Jedná se o meziroční přírůstek CPI ve výši 2 % s tolerančním pásmem $\pm 1\%$. Dále oznámila, že umožní postupné snižování inflace na úroveň nového inflačního cíle s dostatečným předstihem tak, aby se inflace k datu platnosti nového cíle nacházela v jeho blízkosti. Nový cíl ČNB v praxi odpovídá vyspělým zemím a také míře inflace, kterou ECB vnímá jako prahovou hodnotu z hlediska udržení cenové stability. V dlouhém období bude inflační cíl doprovázen nižšími nominálními úrokovými sazbami, čímž se zvýší pravděpodobnost plnění kritéria úrokových sazeb²⁴ při současném plnění kritéria stability měnového kurzu²⁵.

Další výzvou pro českou hospodářskou politiku je zvyšování pružnosti české ekonomiky a budoucí udržitelnost přínosů vstupu ČR do eurozóny. Určitá míra rozdílnosti strukturálních a cyklických vlastností ekonomiky přetrvá po přijetí evropské měny. Efektivita přizpůsobovacích mechanismů ekonomiky²⁶ (na účinnosti ztratí kurzová a měnová politika) tak po přijetí eura bude mít zásadní roli při tlumení nepříznivých důsledků asymetrických šoků²⁷. Úzká místa české ekonomiky v této oblasti přetrvávají. Vedle nedostatečné stabilizační role veřejných financí se projevují zejména ve stále omezené schopnosti pružného přizpůsobení na trhu práce a částečně i na trhu produktů. Nepružnost českého trhu práce je především dána přísnými regulačními opatřeními na ochranu zaměstnanosti, rostoucí minimální mzdou a vysokým zdaněním práce. Nedostatečně sladěný daňový a dávkový systém vytváří nemotivující prostředí

²² Za závazek vyplývající z Paktu se považuje udržení deficitu pod 3% DHP ve střednědobém horizontu.

²³ Současný inflační cíl ve výši 3% byl vyhlášen v březnu 2004 a platí od ledna 2006.

²⁴ viz kapitola 3.5.5 Kritérium úrokových sazeb.

²⁵ viz kapitola 3.5.4 Kritérium stability měnového kurzu.

²⁶ viz kapitola 3.4 Přizpůsobovací mechanismy.

²⁷ viz kapitola 4.1 Dopady na inflaci.

zejména pro dlouhodobě nezaměstnané v nízkopříjmových rodinách s dětmi. Vysoký podíl sociálních dávek na příjmech domácností má také nepříznivý dopad na stabilizační schopnost fiskální politiky. Výzvou zůstává i zlepšení pružnosti trhu práce cestou zvýšení mobility české pracovní síly.

Podnikatelské prostředí je v Česku zatíženo vysokými administrativními překážkami, především administrativními náklady při zakládání podniků a složitostí regulatorních a byrokratických procesů, které snižují konkurenční tlaky na trzích produktů a v dlouhém období nepříznivě působí na zaměstnanost a tvorbu pracovních míst. Pružnost ekonomiky je také snížena zdoluhavým řešením právních sporů a nedostatky v legislativní oblasti. Všechny tyto výhrady mají dopad jak na zavedení eura tak i na obecně na působení České republiky v rámci Evropské unie.

3.3 Ekonomická sladěnost ČR s eurozónou

Ekonomická sladěnost české ekonomiky s eurozónou je důležitá pro budoucí fungování české ekonomiky v kurzovém mechanismu ERM II a poté pak po zavedení eura, kdy dojde ke ztrátě měnové politiky. Sladěnost by měla být jak v reálné a finanční sfěře, tak i ve fiskální politice a na trhu práce. K dosažení pokroku v těchto oblastech je proto třeba dále prohlubovat strukturální reformy, které jsou zaměřené na zvyšování flexibility české ekonomiky a provedení druhé fáze stabilizace veřejných financí.

V poslední době dochází k určitému zlepšení z hlediska fungování českého hospodářství. Některá zlepšení však souvisí s cyklickým vývojem ekonomiky. Zatím nedošlo k podstatným změnám ve fungování fiskální politiky a nastavení institucionálního rámce na trhu práce, které by vedly k dlouhodobému zlepšení pružnosti ekonomiky. Zároveň však lze říct, že v průběhu roku 2007 nenastal ani výraznější nepříznivý vývoj v žádné sledované oblasti.

V souvislosti s aktuální připraveností na euro je v současnosti možno rozdělit charakteristiky českého hospodářství na tři skupiny:

- První skupinu vytvářejí ekonomické ukazatelé hovořící pro přijetí eura v České republice. Do této skupiny patří zejména vysoká míra otevřenosti ekonomiky, velká obchodní a vlastnická provázanost s eurozónou, dosažení konvergence v míře inflace i nominálních úrokových sazbách.
- Druhá skupina zahrnuje oblasti, které představují z hlediska přijetí eura riziko makroekonomických nákladů. V této oblasti došlo v posledních letech ke zlepšení. Především ve zrychlujícím se reálném ekonomickém sbližování a v mírném přibližování cenových hladin k eurozóně, i když výrazný rozdíl v hladinách stále přetrvává. Z hlediska sladění došlo k posunu na finančním trhu blíže k podmínkám eurozóny při vysoké stabilitě bankovního systému a ke zlepšení v oblasti podnikání.
- Třetí skupina zahrnuje oblasti, které představují úzká místa z pohledu pružnosti ekonomiky a její schopnosti přizpůsobení asymetrickým šokům. Patří sem nedostatečná stabilizační role veřejných financí a omezená schopnost pružného přizpůsobení na trhu práce a částečně i na trhu produktů.

3.3.1 Cyklická a strukturální sladění

Náklady plynoucí ze ztráty vlastní měnové politiky České republiky budou citelné zejména v případě, kdy nebude naše ekonomika eurozóny sladěná. S vyšší sladěností budou rizika přistoupení Česka k eurozóně klesat.

Existuje celá řada důležitých ukazatelů podobnosti české a unijní ekonomiky. Mezi ty nejdůležitější patří:

- **Stupeň reálné ekonomické konvergence**

Nedostatečná sladěnost by mohla být nepřímou vyvolaná i nižším stupněm reálné konvergence, nebo-li nižším stupněm hospodářského vývoje. Proces sbližování s sebou může přinést určitá specifika, která se mohou projevit v relativně vyšší dynamice ekonomického růstu, vyšší cenové hladině nebo v rovnovážném posilování reálného kurzu.

Díky zrychlení hospodářského růstu v posledním období se začal HDP na hlavu v ČR²⁸ rychleji dotahovat k průměru eurozóny. V předchozích letech došlo díky posílení nominálního kurzu k dalšímu přiblížení cenové hladiny. Avšak rozdíl v cenové hladině nadále zůstává výrazný.

V důsledku sbližování lze i do budoucna očekávat posilování koruny vůči euru a snahu snížit rozdíl v cenových hladinách. Stejně jako doposud se bude tento proces před přijetím eura projevovat poklesem cen obchodovatelných statků a růstem cen neobchodovatelných statků včetně regulovaných cen při nízké inflaci. Jeho přetrvání po vstupu do eurozóny s sebou však zpočátku ponese předstih tempa inflace v České republice před inflací v eurozóně a s ním spojené nižší (krátkodobě mohou být i záporné) domácí reálné úrokové sazby. S případným dlouhodobým přetrváním takového stavu může být spojeno riziko přehřívání ekonomiky s nepříznivými důsledky pro makroekonomickou i finanční stabilitu.

- **Sladěnost ekonomické aktivity a podobnost ekonomických šoků**

Sladěnost ekonomické aktivity ČR a zemí eurozóny přispěje k účinnému a vhodnému působení jednotné měnové politiky na ekonomiku v měnové unii. V nejbližších letech by mohlo dojít k možnému sbližování vývoje celkové ekonomické aktivity. Avšak výsledky nejsou jednoznačné a sbližování může být částečně zkresleno trendovým vývojem českého hospodářství.

- **Kurz české koruny²⁹**

Kurz koruny k americkému dolaru se v posledních letech vyvíjí ve velké shodě s kurzem eura k americkému dolaru, v roce 2007 se tento vztah jen velmi mírně rozvolnil především v souvislosti se zvýšenou volatilitou kurzu amerického dolaru. V pozorování

²⁸ Úroveň HDP na hlavu ČR v paritě kupní síly je vyšší než ve většině nových členských zemí EU. V roce 2006 se nacházela mírně nad 70 % průměru eurozóny. (BusinessInfo.cz [online]. [cit. 30.8.2007]. Dostupné z:

<<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/statni-finance/aktual-strategie-pristoupeni-cr-eurozone/1000955/45617>>).

²⁹ viz kapitola 3.1.5 Měnový kurz.

střednědobé variability koruny vůči euru byla v roce 2007 volatilita nižší než u ostatních sledovaných měn nových zemí EU.

- **Obchodní a vlastnická provázanost**

Vysoká obchodní a vlastnická provázanost české ekonomiky s eurozónou umocňuje přínosy z odstranění možných výkyvů vzájemného kurzu. Eurozóna je partnerem pro přibližně 60 % českých vývozců a dovozců a k příznivé provázanosti přispívá i vysoká intenzita vnitropodnikového obchodu s eurozónou.

- **Finanční a bankovní sektor**

Analýza českého finančního a bankovního sektoru poukazuje na to, že i přes jejich relativně menší sladěnost s eurozónou není třeba očekávat zásadně odlišné působení na ekonomiku. V posledních letech došlo k mírnému přiblížení k eurozóně. ČR za zeměmi eurozóny zaostává především v úvěrové emisi.

V důsledku dynamického vývoje úvěrů domácnostem i růstu úvěrů podnikům v České republice dochází k růstu podílu klientských úvěrů na celkových úvěrech i na HDP. Tento vývoj na jedné straně znamená postupné přibližování k eurozóně, na druhé straně by mohl představovat riziko nesplacení úvěrů v důsledku zadlužování domácností.

- **Stupeň integrace finančních trhů**

Stupeň sjednocení českých finančních trhů (akciového a dluhopisového) a trhů eurozóny je na podobné úrovni jako v případě Portugalska a Rakouska, přičemž rychlost odstranění šoků na českém akciovém trhu se v poslední době zvýšila. Stupeň integrace českého peněžního trhu s peněžním trhem eurozóny je na úrovni Slovinska v době, než v lednu 2007 zavedlo euro, zatímco stupeň integrace devizového trhu s eurozónou je pro ČR na mírně nižší úrovni než pro Slovinsko před vstupem do eurozóny.

3.4 Přizpůsobovací mechanismy

Přizpůsobení se ekonomických šokům a pružnost ekonomiky bude pro ČR důležité po přijetí společné měny, protože tím ztratí nezávislost své měnové politiky. Důležitost stabilizační funkce veřejných rozpočtů, pružnost cen a mezd, flexibilita na trhu práce a schopnost finančního systému vstřebávat šoky budou klíčové pro plynulý hospodářský vývoj.

- **Veřejné finance**

Pro české veřejné finance bude důležitá schopnost stabilizačního působení v rámci evropských fiskálních pravidel. Paktem stability a růstu se ČR zavazuje ve střednědobém horizontu dosáhnout podílu strukturálního deficitu veřejných rozpočtů na HDP ve výši maximálně 1 %. Čím více bude deficit vyrovnaný ve své strukturální části, tím větší bude v době hospodářského oslabení prostor pro působení automatických stabilizátorů (např. progresivní daň z příjmu, pojištění v nezaměstnanosti) a v krajním případě pro provádění diskrečních opatření (jednorázová rozhodnutí příslušných orgánů například o změně daňových sazeb, změně ve struktuře výdajů státního rozpočtu). Stávající deficity veřejných financí však mají z velké části strukturální charakter. V roce 2007 došlo ke zvýšení deficitu veřejných financí v době hospodářského růstu, což je v rozporu jak se snahou o proticyklické působení fiskální politiky ČR, tak s přijatými závazky upevňovat veřejné finance před zavedením eura. Přijetí stabilizačních fiskálních opatření v září 2007 a jejich naplnění v roce 2008, včetně dalších reformních kroků, mohou vést k postupnému zlepšování této situace. Urychlení stabilizace veřejných financí je také nezbytné pro omezení růstu nominálního vládního dluhu³⁰, který by vedl ke zvyšování výdajů na dluhovou službu³¹. Podmínkou pro zachování akceschopnosti fiskální politiky je zajištění dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí, především vyřešení vlivu demografických změn na výdaje penzijního systému a systému zdravotní péče. Vliv veřejných financí na schopnost české ekonomiky pružně reagovat na šoky bude do vyřešení těchto problémů zjevně omezená.

³⁰ Vládní dluh v nominální hodnotě se skládá z finančních nástrojů jako je oběživo a vklady, cenné papíry jiné než akcie, kromě finančních derivátů a půjčky.

³¹ Dluhová služba je buď suma všech závazků z návratných zdrojů k určitému datu, nebo souhrn plateb představujících splátky dluhu (jistiny) a úroků za určité období.

- **Trh práce**³²

- Pružnost mezd může přispět ke schopnosti ekonomiky vstřebat šoky, na které nemůže reagovat společná měnová politika. Pružnost reálných mezd v České republice je v současnosti nízká a v čase se snížila.
- Strnulost inflace v ČR patří mezi srovnávanými zeměmi spíše k vyšším. Rozdíly ve strnulosti inflace v zemích měnové unie mohou také znamenat rozdílné dopady na jednotnou měnovou politiku.
- Schopnost českého trhu práce vstřebávat šoky je ve srovnání s ostatními členy EMU průměrná. V posledních letech dochází k určitému zlepšení ve výkonnosti českého trhu práce. Tento vývoj z velké části souvisí s vysokým tempem hospodářského růstu od roku 2005³³. V některých aspektech je ale pružnost trhu práce výrazně nižší než ve srovnávaných zemích a nedochází k zásadnímu zlepšení. Pro český trh práce nadále zůstává charakteristická relativně vysoká dlouhodobá a strukturální nezaměstnanost. A také zde přetrvávají nejvyšší regionální rozdíly v míře nezaměstnanosti. Příčinou může být výrazný regionální nesoulad mezi nabídkou a poptávkou práce a nízkou regionální, profesní či odvětvovou mobilitou pracovní síly podporovaná také převahou vlastnického bydlení. Lze tedy předpokládat, že ani zahraniční stěhování nebude účinným přizpůsobovacím mechanismem v případě ekonomické nerovnováhy, a to ani po úplném uvolnění pohybu pracovních sil mezi ČR a původními zeměmi EU do roku 2011. Příliv zahraniční pracovní síly do České republiky je naopak v posledním období velice dynamický a podává svědectví o určitém stupni pružnosti českého trhu práce. Na druhé straně však naznačuje přetrvávání některých vážných problémů (např. nízké motivace dlouhodobě nezaměstnaných s nízkou kvalifikací), neboť k pracovnímu uplatnění cizinců dochází převážně v profesích s nižší kvalifikací. Určité riziko pro nabídku práce zároveň představuje fakt, že přesuny zahraničních pracovníků se odehrávají i v širším kontextu, než je vývoj české ekonomiky, a mohlo by tak dojít k neočekávaným změnám bez vazby na hospodářský cyklus v ČR.

³² viz kapitola 3.1.3 Trh práce.

³³ viz kapitola 3.1 Aktuální vývoj české ekonomiky.

- **Bankovní sektor**³⁴

Stabilita a výkonnost bankovního sektoru je předpokladem jeho způsobilosti spolupůsobit při vstřebávání dopadů ekonomických šoků. V Česku v posledních letech došlo k celkovému snížení podílu ohrožených úvěrů na úroveň jen mírně vyšší, než mají v průměru země eurozóny. Kapitálová přiměřenost je prozatím na dostatečné úrovni srovnatelné s ostatními sledovanými zeměmi, ale v souvislosti s rozvojem úvěrových aktivit a rozdělením zisků vlastníků bank dochází během posledních pěti let k jejímu mírnému poklesu. Odolnost sektoru zvyšuje jeho vysoká ziskovost.

3.5 Plnění konvergenčních kritérií ČR³⁵

Konvergenční kritéria³⁶ jsou vymezena ve Smlouvě o EU a upřesněny v Protokolu o konvergenčních kritériích a Protokolu o postupu při nadměrném schodku, které jsou připojeny ke Smlouvě. Podmínkou pro vstup členské země EU do eurozóny je vedle slučitelnosti právních předpisů této země s čl. 108 a 109 Smlouvy o založení ES a Statutem ESCB také dosažení vysokého stupně udržitelné konvergence. Měřítkem stupně konvergence je plnění již zmíněných konvergenčních kritérií.

Česká republika se zavázala podnikat kroky k tomu, aby byla co nejdříve připravena na vstup do eurozóny. Stanovení konkrétního data je v kompetenci členského státu a závisí na jeho připravenosti. Pokud ČR v současnosti neplní konvergenční kritéria nemá to pro ni žádné důsledky. Výjimku tvoří kritérium udržitelnosti veřejných financí, jehož neplnění má za následek, že Česká republika je od roku 2004 v tzv. proceduře při nadměrném schodku. V rámci této procedury Evropská komise pravidelně hodnotí fiskální vývoj v ČR. V červenci 2007 navrhla Radě EU ve složení ECOFIN rozhodnout, že Česko nepodniká dostatečné kroky k odstranění nadměrného schodku veřejných financí v odsouhlaseném termínu do roku 2008. Následkem tohoto rozhodnutí bylo

³⁴ viz kapitola 3.3.1 Cyklická a strukturální sladěnost.

³⁵ Ministerstvo financí ČR [online]. [cit. 19.12.2007]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Vyhodnoceni_Maastricht_2007_akt21032008_pdf.pdf

³⁶ viz kapitola 1.3 Konvergenční kritéria pro vstup do EMU.

vydáno již druhé doporučení, jaké kroky má ČR k zajištění tohoto cíle podniknout. Evropská komise Českou republiku vybízí:

- k rychlejší konsolidaci vládních rozpočtů a to již v roce 2008, zvláště po neočekávaném dobrém výsledku vládního deficitu v roce 2007,
- k zesílení fiskální konsolidace a vytvoření dostatečné rezervy, aby při dané fiskální konsolidaci byla udržitelná i při zpomalení ekonomického růstu,
- k pokračování v reformě v oblasti zdravotnictví a penzí.

3.5.1 Kritérium cenové stability

Česká republika kritérium cenové stability plní již od roku 2005. Avšak v roce 2008 toto kritérium velmi pravděpodobně nesplní. Očekávané proinflační šoky posouvají inflaci dočasně nad stávající inflační cíl ČNB ve výši 3 % a tudíž pravděpodobně povedou k překročení referenční hodnoty tohoto kritéria. V současnosti jsou takovými šoky v první řadě hlavně úpravy nepřímých daní v souvislosti s reformou veřejných financí, ale i s harmonizací s právem EU (zvýšení snížené sazby DPH, spotřební daň na cigarety a zavedení ekologické daně), jejichž dopad do spotřebitelských cen³⁷ překročí v tomto roce 1,6%. ČNB však předpokládá ustálení vývoje cenové hladiny na konci roku 2008.

Je také nutno počítat i s možností vyšší inflace než odhaduje MFČR. Současný ekonomický vývoj a přijaté daňové úpravy vedou ke zvýšení nejistoty inflačních prognóz

a jejich rozptylu. Výhled zpracovaný Českou národní bankou počítá pro rok 2008 s inflací měřenou harmonizovaným indexem spotřebitelských cen kolem 5 % a zhruba 3,5 % v roce 2009. Z toho vyplývá, že kritérium cenové stability nebude s velkou pravděpodobností splněno v roce 2008 a jeho plnění v roce 2009 je také nejisté. Po odeznění jednorázového šoku, plynoucího z administrativních opatření a jejich druhotných dopadů, by se však inflace měla vrátit na nižší úroveň než v minulých letech.

³⁷ Měřeno harmonizovaným indexem spotřebitelských cen – HCPI.

Při hodnocení budoucí schopnosti udržet inflaci pod referenční hodnotou, je dále třeba vzít v úvahu i to, že zatímco inflační odhady jednotlivých členských zemí (až na výjimky) nejsou výrazněji vychýlené od vymezené cenové stability dle ECB, skutečný vývoj se od něj v minulosti odchyloval podstatně více. To může znamenat i nižší úroveň inflace v zemích rozhodných pro výpočet referenční hodnoty kritéria, a tedy nižší hodnotu kritéria. Tomu odpovídal i vývoj kritéria v minulých letech, kdy se jeho výše pohybovala na nižších hodnotách, než udává výhled hodnoty kritéria v tabulce 3.1. Pravděpodobnost nízké hodnoty inflace navíc oproti minulosti narostla v důsledku většího počtu členských zemí EU, mezi nimiž se spíše najdou tři země s velmi nízkou inflací. Celkový příspěvek administrativních vlivů (tj. změn nepřímých daní a regulovaných cen) k růstu HICP v roce 2008 je odhadován na 3,0%.

K vyšší míře jistoty budoucího plnění kritéria naopak přispěje ohlášené snížení inflačního cíle pro národní CPI na 2,0 % s tolerančním rozmezím $\pm 1,0$ p. b. od 1. ledna 2010. Je však žádoucí, aby během budoucí účasti ČR v ERM II nedocházelo k významným proinflačním úpravám nepřímých daní, která by znesnadňovala splnění kritéria.

Tabulka 3.1: Vývoj inflace (v%)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (Odhad)
Průměr 3 zemí EU s nejnižší (kladnou) inflací	0,7	1,0	1,4	1,3	1,7	1,6	1,6
Hodnota kritéria (1. řádek + 1,5 p. b.)	2,2	2,5	2,9	2,8	3,2	3,1	3,1
Česká republika	2,6	1,6	2,1	2,4	3,9	2,3	2,1

Zdroj: Eurostat, Evropská komise, Konvergenční programy a Programy stability členských zemí 2006, Konvergenční program České republiky listopad 2007.

Poznámka: Výhled zemí EU pro roky 2007-2008 převzat z jarní ekonomické prognózy Evropské komise.

3.5.2. Kritérium vládního deficitu

Česká republika má dlouhodobě problémy s plněním kritéria vládního deficitu. Fiskální vývoj potvrzuje, že pokles deficitu nad nebo pod 3 % HDP v letech 2004 a 2006 byl do značné míry důsledkem vyšších než očekávaných daňových příjmů. Vzhledem k fiskální expanzi, která byla v roce 2007, schodek s největší pravděpodobností dosáhne v tomto roce vyšší úrovně.

V programovém prohlášení vlády je snaha o snížení deficitu veřejných financí v roce 2008 na úroveň 3,0 % HD. Vláda zamýšlí snižovat deficity i v dalších letech, na úroveň 2,6% HDP v roce 2009 a 2,3% HDP v roce 2010.

Výchozí krok představuje zákon o stabilizaci veřejných rozpočtů zastřešující úpravy 49 zákonů. Vedle významných změn daňového systému dochází ke změnám v oblasti mandatorních výdajů, umožňující obrátit jejich dosavadní rostoucí trend, vytvořit prostor pro změnu struktury veřejných výdajů a tím stabilizovat veřejné finance. To spolu s dalšími kroky umožnilo vládě připravit a předložit Poslanecké sněmovně ČR návrh státního rozpočtu na rok 2008³⁸, který je sestaven tak, aby se celkový deficit vládního sektoru snížil v roce 2008 pod 3 % HDP.

Tabulka 3.2: Vládní deficit (v % HDP)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
					(Odhad)		
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Česká republika	-3,0	-3,5	-2,9	-1,9	-2,9	-2,6	-2,3

Zdroj: ČSÚ, Notifikace vládního deficitu a vládního druhu (říjen 2007), Konvergenční program ČR listopad 2007.

Stejně i návrh střednědobého rozpočtového výhledu na roky 2009–2010 je v souladu s fiskálními cíli vlády, jak je stanovila ve svém Programovém prohlášení. Navržená

³⁸ Návrh zákona o státním rozpočtu ČR na rok 2008 předpokládá deficit státního rozpočtu na rok 2008 – 70,8 mld. korun, což zabezpečuje dosažení deficitu veřejných rozpočtů na HPD ve výši 2,95%, pro rok 2009 ve výši 2,3% a pro rok 2010 ve výši 2,1 procent. (Vláda České republiky [online]. [cit.30.3.2008]. Dostupné z: <<http://www.vlada.cz/scripts/detail.php?id=25317>>).

trajektorie fiskální konsolidace zajistí stabilizaci veřejných financí a udržení vládního deficitu pod úroveň 3 % HDP. Avšak jen za předpokladu udržení současného vysokého tempa ekonomického růstu a naplnění dalších úsporných opatření. Nezajišťuje však ani dostatečné zlepšení strukturních charakteristik rozpočtu tak, aby v případě cyklického zpomalení růstu nebezpečí opětovného překročení 3%, a tím nezajišťuje ani dlouhodobou udržitelnost veřejných financí. Proto nemusí zajistit ukončení procedury při nadměrném schodku v roce 2008. Udržitelné snížení deficitu vládního sektoru pod 3% hranici bude vyžadovat nejen dodržování schválených fiskálních pravidel, ale i přijetí dalších kroků s ohledem na doporučení Rady ECOFIN. Mezi nejdůležitější doporučení Rady (přijaté 9. 10. 2007) pro Českou republiku konkrétně patří:

- snaha o další omezování zhoršování rozpočtu a odstranění nadměrného schodu co nejdříve (nejlépe již v roce 2008),
- snaha snížit odpovědnými orgány ČR důvěryhodným a udržitelným způsobem vládní schodek pod 3% HDP. Pro tento účel mají zajistit zlepšení strukturálního salda (tj. cyklicky očištěného schodku bez jednorázových a dalších dočasných vlivů) ve výši minimálně 0,75% HDP v roce 2008 (ve srovnání s loňským rokem),
- udržitelným způsobem zajistit odstranění nadměrného schodku a zabezpečit další rozpočtovou konsolidaci směrem ke střednědobému rozpočtovému cíli (deficit ve výši 1% HDP, a to nejpozději do roku 2012).

Ve střednědobém horizontu vyplývá z Paktu stability a růstu pro ČR cíl dosáhnout do roku 2012 strukturálního deficitu vládního sektoru maximálně ve výši 1 % HDP. Současná trajektorie snižování deficitů vládního sektoru však odsouvá dosažení tohoto cíle. Proto je třeba využít období současného příznivého ekonomického růstu k rychlejšímu snižování deficitů. Zároveň neprodleně zahájit reformy oslovující dlouhodobé fiskální tlaky v těch oblastech, které budou nejvíce zasaženy demografickým vývojem (důchodová reforma a reforma zdravotnictví).

3.5.3 Kritérium vládního dluhu

Vzhledem k nízké výchozí úrovni vládního dluhu nemá ČR s plněním kritéria problémy.

V posledním období se podařilo stabilizovat poměr vládního dluhu k HDP, k čemuž přispěl zejména rychlý hospodářský růst. Pokud však nebudou provedeny nezbytné reformy, zejména důchodového systému a systému poskytování zdravotní péče, v dlouhodobém výhledu se dá očekávat další postupné zvyšování poměru vládního dluhu k HDP. Ani úspěšné provedení střednědobé fiskální stabilizace nedokáže dlouhodobě udržitelným způsobem stabilizovat úroveň vládního dluhu, nebude-li fiskální systém připraven na očekávané dopady ze stárnutí populace.

Tabulka 3. 3: Vládní dluh (v % HDP)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
				(Odhad)			
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Česká republika	30,4	30,2	30,2	30,4	30,3	30,2	30,0

Zdroj: ČSÚ, Notifikace vládního deficitu a vládního dluhu [říjen 2007], Konvergenční program ČR listopad 2007.

Kritérium vládního dluhu i deficitu se může dohromady nazvat kritériem udržitelnosti vládních financí ČR. Toto kritérium Česká republika neplní. Trajektorie fiskální stabilizace, na které je postaven aktualizovaný Konvergenční program ČR (schválen vládou 8. listopadu 2007), zajišťuje stabilizaci veřejných financí a udržení vládního deficitu pod úrovní 3 % HDP. Nezajišťuje však dostatečné zlepšení strukturálních charakteristik rozpočtu a nezlepšuje dlouhodobou udržitelnost veřejných financí. Udržitelné snížení deficitu vládního sektoru pod 3% hranici bude vyžadovat nejen dodržování již jednou schválených fiskálních pravidel a střednědobých výdajových rámců, ale i provedení dalších reforem. Ty by měly připravit české veřejné finance na budoucí výzvy spojené s negativním demografickým vývojem. Proto je třeba využít období současného příznivého ekonomického růstu a zahájit reformy v těch

oblastech, které budou nejvíce zasaženy negativními změnami, jmenovitě reformy zdravotnictví a důchodové reformy.

3.5.4 Kritérium stability měnového kurzu

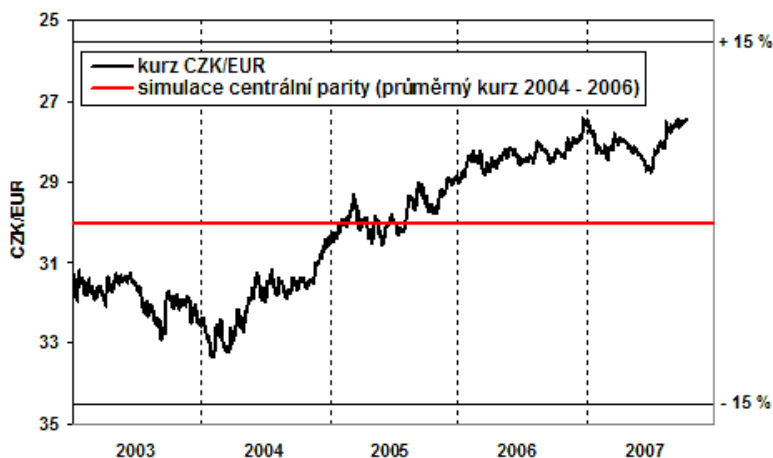
Formální vyhodnocení kurzového kritéria je možné provádět až po vstupu ČR do kurzového mechanismu ERM II a souvisejícím vyhlášení centrální parity pro kurz koruny. Lze ale předpokládat, že vzhledem k trendovému posilování české koruny by toto kritérium bylo plněno.

Vývoj v posledních několika letech ukazuje, že kolísání měnového kurzu CZK/EUR je menší než hypotetické pásmo ($\pm 15\%$). Odchytky od průměrného kurzu však byly poměrně významné. Měnový kurz však dlouhodobě vykazuje trend posilování koruny. Z vymezení kritéria nevyplývá jeho jednoznačná interpretace. Ve snaze snížit tuto nejednoznačnost ECB zveřejnila v roce 2003 postoj, ve kterém stanovuje, že při vyhodnocení plnění kritéria bude brán zřetel i na další faktory, než je samotná úroveň měnového kurzu.

K úspěšné účasti České republiky v ERM II může přispět zejména vyšší stupeň konvergence české ekonomiky, její sladěnost s ekonomikou eurozóny a konzistence hospodářských politik. Strategie doporučuje účast v ERM II pouze po minimální nutnou dobu 2 let. Z toho vyplývá, že by se ČR měla zapojit do kurzového mechanismu ERM II teprve po vytvoření předpokladů pro to, aby jí bylo umožněno v době vyhodnocování kurzového kritéria přijmout měnu euro a poté bez problémů realizovat výhody z jejího přijetí.

Vstup ČR do ERM II bude představovat, ve srovnání se současným kurzovým režimem řízeného floatingu, nový prvek, který může chování měnového kurzu významně ovlivnit. Jako klíčové při přechodu na mechanismus ERM II se přitom jeví vhodné a udržitelné nastavení centrální parity.

Graf 3.6: Vývoj nominálního kurzu CZK/EUR



Zdroj: ČNB, propočty MFČR.

Pozn.: Pohyb kurzu v grafu směrem nahoru znamená posilování koruny.

3.5.5 Kritérium úrokových sazeb

Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb v současnosti ČR plní. I výhled do dalších let nenaznačuje problémy s jeho plnění. Důležitým předpokladem pro plnění tohoto kritéria je udržení důvěry finančních trhů ve schopnost provést úspěšnou konsolidaci veřejných financí. Případná ztráta důvěry finančních trhů, ve výsledek fiskální reformy, by se mohla projevit v nárůstu rizikové premie u dlouhodobých úrokových sazeb a ohrozit plnění tohoto konvergenčního kritéria.

Tabulka 3.4: Vývoj úrokových sazeb (v %)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
				(Odhad)			
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	4,28	3,37	4,42	4,2	4,2	4,1	4,1
Hodnota kritéria (1. řádek + 2,0%)	6,28	5,37	6,24	6,2	6,2	6,1	6,1
Česká republika	4,75	3,51	3,78	4,4	5,1	4,5	4,6

Zdroj: Eurostat, Evropská komise, Konvergenční programy a Programy stability členských zemí 2006, Konvergenční program ČR listopad 2007.

Poznámka: Výhled zemí EU pro rok 2007-2008 převzat z jarní ekonomické prognózy Evropské komise.

4. Posouzení dopadů zavedení eura v ČR³⁹

4.1. Dopady na inflaci

Strach ze skokového nárůstu cenové hladiny⁴⁰ v České republice v momentě vstupu do eurozóny představuje jeden z hlavních argumentů podporujících tzv. pomalou variantu přijetí eura v naší zemi. Základním východiskem je proces dohánění ekonomické úrovně směrem k vyspělým zemím, a tím i přizpůsobování cenových hladin. Cenová hladina v ČR je ve srovnání s méně vyspělými členy eurozóny velmi nízká.

Dalším důvodem pro obavu z rychlého cenového sblížení je ztráta možnosti provádět vlastní monetární politiku a ovlivňovat úrokové sazby, které jsou považovány za významný desinflační nástroj centrální banky.

Posouzení vývoje cen v ČR není výsledkem jednoduché analýzy. Známých faktorů ovlivňujících cenovou hladinu v kandidátských i členských státech v měnové-integračním procesu je celá řada. Pravděpodobný vývoj cenové hladiny lze také odhadnout na základě dosavadních zkušeností členských států EMU.

Hrozba inflace po vstupu ČR do eurozóny

Největší možná hrozba je v podobě výskytu tzv. asymetrického šoku. Jako příklad šoku lze uvést nárůst agregátní poptávky v Česku (vlivem masivního přílivu zahraničních investic nebo růstem spotřebitelské poptávky), přičemž ostatní členské státy nejsou tímto šokem postiženy. V době kdy bude Česko v měnové unii, ČNB nemůže svou restriktivní politikou⁴¹ na hrozbu asymetrického šoku zareagovat, neboť tato funkce bude již spadat do pravomocí ECB. Případná reakce Evropské centrální

³⁹ Ministerstvo financí ČR [online]. [cit. 15.1.2007]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/studie_NKS_final_aktualiz-26022008_pdf.pdf

⁴⁰ Skokový nárůst je v tomto smyslu chápán jako razantní a náhlé zvýšení cen v domácí ekonomice bezprostředně souvisejícím s přijetím eura.

⁴¹ Monetární restriktivní politika sleduje růst úrokových sazeb prostřednictvím poklesu nabídky peněz.

banky na růst inflace působením měnově-politických nástrojů by byla plošná. Možné zvyšování úrokových sazeb by proto ovlivnilo i ostatní členské státy, které inflačním tlakům nečelí. Přizpůsobení se tomuto šoku proto musí naše země řešit jinými alternativními způsoby.

Za mechanismy, které ovlivňují pravděpodobnost výskytu a dopad asymetrického šoku, můžeme považovat mobilitu pracovních sil, stupeň obchodní a ekonomické integrace, míru otevřenosti ekonomiky, apod.

Faktory vývoje inflace související s procesem měnové integrace

Mezi nejvýznamnější faktory vývoje cenové hladiny, které souvisejí s procesem měnové integrace patří:

1. Plnění konvergenčních kritérií, Paktu stability a růstu a daňová harmonizace

Česko, stejně jako ostatní kandidátské země, by mělo před vstupem do EMU prokázat svoji připravenost splněním konvergenčních kritérií. Jedním z nich je již zmíněné kritérium cenové stability⁴². ČR patří mezi země, které nemají s plněním inflačního kritéria výraznější problémy. Jednou z příčin je desinflační politika ČNB uplatňovaná v režimu cílování inflace⁴³ ve spojení s vyšším růstem produktivity. Dalším činitelem působícím pozitivně je dlouhodobé zhodnocování měnového kurzu koruny vůči euru i dolaru.

V nejbližších letech se podle ČNB dá očekávat mírné zvýšení spotřebitelských cen zapříčiněné harmonizací nepřímých daní v rámci EU, rostoucími cenami potravin a ropy a potenciálně i nárůstem nákladů na práci. Ty jsou spojené s nedostatkem nabídky pracovních sil na trzích práce ve vztahu k rychlému ekonomickému růstu v ČR.

⁴² viz kapitola 3.5.1 Kritérium cenové stability.

⁴³ Jedná se o aktivní a přímé formování inflačních očekávání CB. Tento režim zahrnuje do svého rozhodovacího schématu podstatně větší množství informací než jen měnový kurz nebo peněžní agregáty, např. trh práce, dovozní ceny, ceny výrobců, mezeru výstupu, nominální a reálné úrokové sazby, nominální a reálný měnový kurz, hospodaření veřejných rozpočtů, apod.

Z dosavadního vývoje je patrné, že České národní banky nehodlá povolit ze svých priorit v podobě fixního cílování a dodržení plánového vývoje inflace směrem k cíli roku 2010⁴⁴, a to i přesto, že již nyní je patrné, že ČR v roce 2010 do eurozóny nevstoupí.

Po vstupu České republiky do EMU bude fiskální politika vlády omezena nutností plnit Pakt stability a růstu⁴⁵, což představuje další obavu z prudkému a náhlému zdražování.

Jedním z protiinflačních impulsů v ČR je v současnosti již zmíněná daňová harmonizace, která obsahuje zvýšení některých nepřímých daní (např. zvýšení snížení sazby DPH z 5% na 9%) nebo zavedení ekologické daně⁴⁶. Jelikož česká vláda ještě neschválila konkrétní datum přijetí eura, existuje velká pravděpodobnost, že daňová harmonizace bude v době přijetí eura již ukončena a tento v současnosti aktivní podnět bude odstraněn.

2. Zaokrouhlování cen a psychologické efekty

Vývoj zvyšování cen v ČR v důsledku zaokrouhlování se odhaduje podobný jako u zemí, které již euro přijaly a kde změnu kupní síly obyvatelstva efekt zaokrouhlování nepřinesl. ECB předpokládá, že efekt zaokrouhlení přispěl ke změně CPI v zemích eurozóny jen v řádu desetin procent. Pokud došlo kvůli efektu zaokrouhlování ke zvýšení cen pak se jednalo o dopad krátkodobý a navíc nevýznamný.

S problémem zaokrouhlování a nežádoucím psychologickým efektům přechodu koruny na euro můžou české instituce z velké části předcházet cílenou informační kampaní.

⁴⁴ viz kapitola 3.2.1 Výzvy pro hospodářskou politiku a perspektivy přijetí eura.

⁴⁵ viz kapitola 1.3 Konvergenční kritéria pro vstup do EMU.

⁴⁶ Ekologická daň obsahuje daň z elektřiny (5%), ze zemního plynu a některých dalších plynů (3%) a z pevných paliv (10%). Od daně je osvobozeno ekologičtější vytápění plynem stejně jako obnovitelné zdroje a energie z nich vyrobená.

3. Ztráta národní měnové politiky⁴⁷

Přijetí eura bude pro naši ekonomiku znamenat zásadní změnu ve způsobu kontrolování a ovlivňování měnové politiky, protože některé funkce ČNB budou přeneseny na ECB.

Již nyní existují rozdíly mezi působením Evropské centrální banky a České národní banky. Ty lze shrnout do dvou oblastí. První z nich je odlišný způsob ovlivňování cen a řízení. ČNB provádí svojí měnovou politiku v rámci režimu cílování inflace. ECB cíluje peněžní zásobu⁴⁸. Druhým rozdílem je akceschopnost ECB na možné inflační tlaky, které se projeví pouze v naší zemi avšak nepostihnou většinu eurozóny. V takovém případě není v zájmu Evropské centrální banky aktivně zasahovat. Tento úkol pak připadne české vládě, která by měla při inflační hrozbě omezit vládní výdaje nebo vstoupit do procesu mzdové tvorby.

Přestože ECB neuplatňuje jako ČNB režim inflačního cílování, její současná strategie prvky tohoto přístupu obsahuje, přičemž důležitým spojujícím aspektem je také priorita udržení stability eurozóny na úrovni podobné dlouhodobému cíli České národní banky.

4. Nízká výchozí srovnatelná cenová hladina ve vztahu k ekonomické úrovni

Česká republika je považována za tzv. dohánějící ekonomiku vyznačující se vyšším průměrným růstem HDP⁴⁹ v porovnání s „doháněnými vyspělejšími státy“. ČR patří mezi země, jejíž cenová hladina je podhodnocena relativně k dosažené ekonomické úrovni. To v podstatě znamená, že životní standard obyvatel⁵⁰ roste rychleji, než-li srovnatelná cenová hladina. K vyrovnaní cenových hladin kandidátských a vyspělých členských ekonomik dochází v současnosti dvěma kanály. První kanál je tzv. inflační diferenciál, což je domácí inflace v dohánějící ekonomice v porovnání s ekonomikou „doháněnou“. Druhý kanál umožňuje proces cenového přiblížení formou zhodnocování

⁴⁷ viz kapitola 2.2.1 Ztráta autonomní měnové a kurzové politiky.

⁴⁸ Peněžní zásoba sleduje a ovlivňuje růst celkové peněžní zásoby s ohledem na vývoj míry inflace v eurozóně.

⁴⁹ HDP popisuje velikost reálného bohatství, resp. průměrný životní standard průměrného obyvatele státu. Lze říct, že s rostoucím HDP na hlavu roste životní úroveň obyvatel.

⁵⁰ Měřeno velikostí reálného bohatství připadajícího na jednoho obyvatele.

nominálního měnového kurzu. Z vývoje míry inflace a měnového kurzu k euru v ČR je patrné, že u nás převážně působí kanál kurzový. Po vstupu České republiky do eurozóny dojde k uzavření kursového kanálu a k dalšímu cenovému přibližování bude docházet již jen prostřednictvím inflačních diferencíálů.

Jedním z faktorů ovlivňujících inflaci v zemích ucházejících se o vstup do eurozóny, které patří mezi tzv. země dohánějící, je Balassa-Samuelsonův efekt (B-S efekt). B-S efekt vysvětluje příčiny vzniku inflačního diferenciálu, tedy vyšší inflace u dohánějících zemí s vyšším ekonomickým růstem a vyšším růstem produktivity než v zemích doháněných.

Kromě výše uvedených faktorů se na vývoji inflace po našem vstupu do eurozóny budou i nadále podílet vlivy, které s procesem přijetí souvisejí nepřímo. Tyto vlivy (ekonomická stav hlavních obchodních partnerů, očekávaný vývoj cen ropy a domácí reálné ekonomiky, fiskální politika vlády, apod.) jsou zohledněny v odhadovaných modelech ČNB. Na jejich základě je vytvářen odhad a výhled o budoucím vývoji v ČR.

Existuje několik scénářů vývoje inflace po vstupu Česka do měnové unie jako třeba pesimistický či realistický scénář. Avšak nejpravděpodobnější vývoj míry inflace v ČR po přijetí eura je možné stručně charakterizovat přetrvávajícími kladnými inflačními diferenciály (mírně vyšší inflace v řádu jednotek procent oproti průměru eurozóny).

4.2 Dopady na finanční trhy

Výhody z přijetí jednotné měny pro finanční trhy v ČR vyplývají ze skutečnosti, že euro je globální měnou⁵¹. Tyto výhody lze shrnout do tří bodů:

1. Nižší náklady na obstarání kapitálu pro české podniky a domácnost.
2. Vyšší zájem o česká aktiva, se kterými se bude jednodušeji obchodovat. To by mělo dodat pozitivní impuls k vyšší integraci českého kapitálového trhu s evropským finančním prostorem.

⁵¹ Globální měna je měna, která umožňuje provádět činnost v celosvětovém měřítku jako například euro.

3. Zisk ČNB z podílu výnosu z relativně vyššího ražebného.

Možný dopad eura na český finanční systém

Sjednocení českého kapitálového trhu v legislativní rovině proběhl již při našem vstupu do EU. Ze zkušeností členských států vyplývá, že vstupem do EMU se proces integrace ještě urychlí. Jedním z hlavních důvodů urychlení je odstranění kurzového rizika⁵² a snížení transakčních nákladů⁵³. Vedle odstranění těchto bariér může integrace sama o sobě podpořit zapojení České republiky do jednotného velkoobchodního platebního systému TARGET.

Na základě poznatků z ostatních zemí by se výhody z přijetí eura pro český finanční trh měly projevit ve sblížení výnosů na různé typy aktiv, ve vyšší likviditě českého trhu a v relativním snížení rozpětí mezi sazbami bid/ask (výpůjční/zápůjční). Snížení rozpětí bid/ask je přímým důsledkem vyšší likvidity trhu. Je výhodný jak pro dlužníky tak i věřitele, protože při dané úrovni sazeb snižuje náklady na obou stranách.

Přijetí eura by také pro české podniky mohl znamenat nominální zdražení kapitálu⁵⁴. Avšak pravděpodobnost zdražení závisí na řadě předpokladů podmiňujících rovnovážné tempo růstu v Česku. Ty na jedné straně souvisí s příznivým a atraktivním prostředím pro vznik nových provývozně zaměřených výroby a na straně druhé na obezřetné domácí fiskální i monetární politice.

Významným argumentem je ztráta protiinflačního faktoru posilující koruny po vstupu do eurozóny. Vyšší inflace by měla za jinak nezměněných podmínek odstraňovat nárůst nominální ceny kapitálu. Tento efekt se však nemusí projevit hned a podniky tak dočasně mohou čelit vyšším reálným úrokovým sazbám.

Dalším problémem, který může po přijetí eura vzniknout, je rozlišení podmínek, za kterých si mohou banky půjčovat na peněžním trhu a podmínek, za kterých má vláda, podniky nebo domácnosti možnost si půjčovat na delší období. U krátkodobých sazeb na

⁵² viz kapitola 2.1.1 Omezení kurzového rizika.

⁵³ viz kapitola 2.1.2. Eliminace transakčních nákladů.

⁵⁴ Nominální zdražení kapitálu neznamená, že podrazí reálně (očištěn o inflaci).

peněžním trhu nelze vyloučit, že se budou blížit k evropským zespoda. Dlouhodobější sazby se naopak mohou k evropským přibližovat ze shora, protože budou spojené s rizikovou premií. Ta se bude snižovat s blížícím se datem přijetí eura.

4.3 Dopady na podnikový sektor

Zavedení eura přinese podnikům pozitivní i negativní změny. Posoudit přínosy a náklady spojené se zavedením eura je velmi obtížné. Odhady ztěžuje skutečnost, že není jasné, kdy ČR euro přijme. Výhody z eura mají většinou povahu dlouhodobých úspor nákladů při zahraničních operacích. Náklady mají formu jednorázových dodatečných a nejvíce se projevují rok před zavedením eura.

Nejvíce výhod z přijetí eura budou mít české podniky v zahraničním vlastnictví. Narozdíl od soukromých společností, jsou společnosti v zahraničním vlastnictví spojeny se svými mateřskými společnostmi řadou kapitálových transakcí (výplata dividend, vnitropodnikové finanční operace, apod.). Nejistota kurzového vývoje ztěžuje dlouhodobé plánování nutné pro podnikatelská rozhodnutí. Plánování ovlivňuje hodnotu dividend v cizí měně a má v konečném důsledku vliv i na hodnotu firmy.

Přínosy pro podnikový sektor

1. Eliminace kurzového rizika

Odstranění kurzového rizika představuje pro české firmy jeden z hlavních kladů ze zavedení jednotné měny. Pohyb kurzu koruny k euru mezi datem realizace transakce s datem inkasa platby představuje pro podniky značné riziko. V českém podnikovém sektoru jsou nejvíce tomuto vlivu vystaveny zpracovatelské průmyslové podniky, a to především podniky v zahraničním vlastnictví s vysokým podílem tokových (např. splátka úvěru do zahraničí) i stavových (např. zůstatky na účtech) veličin v eurech. Ty budou těžit z eliminace rizika kurzové změny nejvíce.

Stejný vliv na výnosnost bude mít pohyb kurzu ještě neprovedených transakcí. Bude-li například docházet k většímu posilování koruny vůči euru, bude se zhoršovat výnosnost vývozu českých podniků.

2. Eliminace nákladů na zabezpečení kurzového rizika (hedging)

Přístup k hedgingu je v českých podnicích značně rozdílný. Zatímco velké podniky a hlavně podniky v zahraničním vlastnictví hedging dostatečně využívají, malé a střední podniky své transakce příliš nezajišťují. Pouze asi 10% malých a středních podniků provádí hedging, přitom podíl těchto podniků na vývozu se pohybuje okolo 40%. Největší zisk, z odpadnutí nákladů na hedging, proto budou mít velké podniky.

3. Úspory nákladů zahraničního platebního styku

Zahraniční platební styk českých podniků s eurozónou je stále zpoplatněn více než domácí platební styk. Náklady podniků na platebním styku především závisejí na množství vyšlých a došlých plateb a tím, kdo hradí zahraniční bankovní výlohy. Vzhledem k tomu, že došlé platby jsou účtovány levněji než platby vyšlé, mají vývozci obvykle nižší náklady na platební styk než dovozci.

Po vstupu ČR do EU se budou za platby v rámci eurozóny účtovat zhruba stejné poplatky jako za domácí platební styk. Českým podnikům tak odpadnou náklady zahraničních plateb.

4. Eliminace transakčních nákladů

Odstranění transakčních nákladů je možno rozdělit do několika skupin:

- *Eliminace nákladů na směnu valut a deviz* - Odpadnutí nákladů na směnu se dotkne především podniků s valutovými hotovostními platbami. Nejvíce to postihne podniky, které vyplácejí svým zaměstnancům diety pro pobyt v zahraničí nebo dávají svým zaměstnancům zálohy na hotovostní platby v cizině. U devizových transakcí nevznikají skoro žádné náklady. Devizové tržby jsou převáděny na české koruny nákupním kurzem banky a ve většině případů bez přímých konverzních poplatků. V případě deviz je tedy vliv odstranění nákladů směny zanedbatelný.

- *Eliminace nákladů na vedení více účtů* - České podniky obchodující s eurozónou mají v současnosti obvykle korunový i eurový účet. Podniky drží eurové účty hlavně proto, aby hradily eurové závazky a vyhnuly se tak kurzovému riziku. To představuje největší potenciální náklad podniků. Čisté zůstatky na účtech jsou plně vystaveny kurzovému riziku, které může zůstatek znehodnotit. Avšak vliv eliminace nákladů za vedení eurového účtu bude spíše malý.
- *Zjednodušení účetnictví* - Přijetím eura odpadnou účetní operace související s kurzovým rizikem. Kurzové riziko vede k vyšší potřebě vytváření účetních rezerv a opravných položek k fakturovaným pohledávkám. Klade tak vyšší nároky na vedení účetnictví, což vede k vyšším nákladům. Další náklady sebou přináší i školení zaměstnanců účtárny, kteří musí sledovat předpisy v oblasti účtování kurzových rizik. Přijetím eura se zjednoduší účetnictví. Pokud se ale neprojeví v poklesu zaměstnanců účtárny, nevzniknou žádné přímé úspory. Zjednodušení však s sebou minimálně přinese časovou úsporu.

5. Vyšší transparentnost cen

Skutečnost, že ceny udávané v euru mohou upozornit na cenové rozdíly mezi zeměmi, může vést k realizaci arbitrážních vývozních operací. Větší průhlednost cen tedy může způsobit provývozní podnět spojený s pozitivním vlivem na růst HDP.

6. Stabilní měna pro podnikatelská rozhodnutí a menší riziko vyplývající z vnějšího prostředí

Přijetí eura odbourá kurzové riziko a umožní lepší dlouhodobé plánování a tvorbu podnikatelských rozhodnutí. V dnešní době obrat zahraničního obchodu ČR převyšuje 150% HDP⁵⁵ a podíl cizích měn je v něm velmi vysoký (korunové transakce se provádějí pouze v obchodu se Slovenskem). Po přijetí eura se značná část obratu zahraničního obchodu (dnešní podíl eura je asi 80% a více) bude provádět v euru. Pouze zbytek operací (přibližně 20%) bude představovat cizoměnovou expozici.

Výrazné snížení rizik povede ke snížení rizika šoků pro podniky a přispěje k jejich větší stabilitě. Stabilní měna pro podnikatelská rozhodnutí a snížení rizikovosti vnějšího

⁵⁵ Patria online [online]. [cit. 30.3.2008]. Dostupné z: <<http://www.patria.cz/news/default.aspx>>

prostředí na českou ekonomiku mohou způsobit vyšší příliv přímých zahraničních investic. Ty mají pozitivní vliv na růst českého vývozu a HDP.

7. Pokles nákladů na financování podniků a lepší přístup na kapitálové trhy eurozóny

V souvislosti s přijetím eura dojde v české ekonomice k odbourání měnového rizika s eurozónou a omezení rizika kolísání českých úrokových sazeb z důvodu snížení vlivu vnějšího prostředí na českou ekonomiku. V důsledku odstranění těchto rizik by mohlo dojít k mírnému poklesu úrokových sazeb bank na poskytované úvěry odpovídající rizikové marži na pokrytí rizik vyplývajících z pohybu kurzu a kolísání úrokových sazeb. V současné době je úrokový rozdíl mezi bezrizikovou sazbou národní banky a sazbami pro úročení komerčních úvěrů podnikovému sektoru v ČR a eurozóně prakticky stejný. Prostor pro pokles úrokových sazeb v nově poskytovaných úvěrech je tedy v praxi minimální.

Pokud s přijetím eura dojde v důsledku probíhajícího cenového sbližování k mírnému nárůstu inflace, může dojít k poklesu reálných úrokových sazeb. To by mohl vést k nižšímu úročení dluhů českých podniků. Vzhledem k tomu, že úročené dluhy tvoří významnou část pasiv českých firem, mohl by mít efekt poklesu nákladů na financování podniků viditelný vliv. Případný pokles nákladů financování by měl vyšší dopad na malé a střední podniky, které mají horší přístup k financování a vyšší úrokové sazby.

Náklady pro podnikový sektor

1. Náklady na úpravu informačních systémů

Výše nákladů na úpravu informačních systémů na euro, včetně vzájemných vazeb mezi jednotlivými subsystémy (např. účetní, dodavatelský), záleží nejen na počtu jednotlivých informačních systémů a jejich vazbách, ale i na skutečnosti, jestli se jedná o standardní nebo na míru šité systémy.

Vzhledem k tomu, že velké české firmy s velkým počtem zákazníků a rozsáhlým produktovým portfoliem (energetika, maloobchod) používají systémy, které jsou z velké míry šité právě na jejich specifické potřeby, budou jejich náklady na úpravu těchto systému vysoké. Malé a střední firmy spíše využívají standardní systémy a tak náklady na jejich úpravu budou menší.

2. Náklady na informační a osvětovou kampaň

Cílem těchto kampaní je seznámení dodavatelů, odběratelů a zaměstnanců se změnami související s přijetím eura. Dodavatele je nutné seznámit s datem, od kterého budou přijímány už jen faktury v eurech, odběratele o změně korunových cen na eurové. Zaměstnance je potřeba vyškolit a seznámit s vnitropodnikovou směrnicí o přechodu na euro. Je také nezbytné vypracovat manuály reagující na nejčastější otázky spojené s přechodem na euro.

Druhy těchto nákladů závisí především na počtu dodavatelů a odběratelů a rozsahu prováděného školení. Lze předpokládat, že nejvíce zatíženy budou podniky s velkým počtem dodavatelů a odběratelů (například podniky z oblasti energetiky, rozvodu vody, bankovníctví, apod.).

3. Tvorba nových ceníků, sazebníků, infomateriálů a katalogů

Pro tvorbu ceníků, které následně slouží jako vstup pro výrobu infomateriálů a katalogů, je nutné projít celé produktové portfolio firmy, přepočítat korunové ceny dle stanoveného přepočítacího koeficientu a zaokrouhlit ceny v eurech. Je také třeba brát ohled na všeobecné směrnice ministerstva financí a na marketingovou přitažlivost cen.

Náklady na tvorbu ceníku a ostatních dokumentů závisejí především na rozsahu produktového portfolia, na podílu vlastních zaměstnanců a expertních poradců. U velkých firem s rozsáhlým portfoliem lze předpokládat, že celkové náklady budou vyšší i kvůli vyššímu podílu externích poradců podílejících se na tvorbě ceníků.

4. Duální manipulace s hotovostí

Pro přechodné období, kdy se budou paralelně používat koruny i eura, je nutné zabezpečit software pro pokladny umožňující manipulaci s oběma měnami. Dále bude nutné vyškolit zaměstnance na tento nový systém. Náklady, které díky tomu vzniknou, budou doléhat především na maloobchod a pohostinství, protože v nich je podíl hotovostních transakcí nejvyšší.

5. Náklady na výměnu a zabezpečení hotovosti

Tyto náklady budou zejména doléhat na maloobchod. Je to dáno hlavně tím, že podíl hotovostních plateb a jejich absolutní objem v maloobchodu je ze všech sektorů nejvyšší. Nejvýznamnější náklady na výměnu a zabezpečení hotovosti spočívají především v bezpečnostních nákladech spojené s uschováním, převozem a vlastní výměnou korun za euro. Bankami by neměly být účtovány žádné poplatky za směnu korun na eura. Vzhledem k tomu, že maloobchod pravidelně provádí manipulaci s hotovostí, nebudou mu vznikat výrazné dodatečné náklady. Bude však nutné zvýšit pozornost při kontrole pravosti bankovek.

6. Náklady z nevhodně nastaveného přepočítacího koeficientu

Podnikový sektor je vystaven možnému riziku vzniku dodatečných nákladů v situaci, kdy by pevně stanovený přepočítací koeficient byl nadhodnocený. V takovém případě by poklesla konkurenceschopnost vývozu a vyvážené množství s dopadem na pokles zisku podniků. Nejvíce postižené by v tomto případě byly podniky, které jsou nejvíce vystaveny vývozním kontaktům s eurozónou a podniky, které vlastní větší množství eurových aktiv.

7. Náklady z nevhodně nastavených úrokových sazeb jednotné měnové politiky

České podniky jsou vystaveny riziku, že po vstupu do EMU nebudou úrokové sazby nastavené Evropskou centrální bankou odpovídat českým makroekonomickým veličinám. Můžu se tedy stát, že sazba stanovená ECB bude vyšší než sazba, která by byla rovnovážná pro českou ekonomiku. Tento rozdíl by představoval pro české firmy dodatečné náklady.

8. Tlak odborů na růst mezd

Jedním z možných nákladů může být tlak odborů na růst mezd v důsledku subjektivně vnímané inflace vyvolané přijetím eura. Jestliže by odbory v důsledku skutečné, anebo subjektivně vnímané inflace tlačily na růst mezd, projevilo by se to v nárůstu personálních nákladů podniků a zmenšení jejich konkurenční výhody. Nejvíce by tímto vlivem byly postižené podniky s vysokým podílem mzdových nákladů jako například služby a vývozní podniky.

4.4 Dopady na obyvatele

Čeští obывatelé s přijetím eura spojují obavy, že se v důsledku znehodnocení úspor zhorší jejich kupní síla. Přitom změna měny by při dodržování pravidel zaokrouhlování a přepočítání neměla vést k narušení původních cenových relací, čímž by se kupní síla obyvatel ve vztahu k domácím cenám nezměnila, a to při jakékoliv úrovni přepočítacího koeficientu.

Nicméně existuje určitá rizika, která by se v kupní síle českých obyvatel mohla projevit. Prvním rizikem je nastavení přepočítacího koeficientu na úrovni výrazně odlišné od jeho úrovně odpovídající reálné ekonomice. Vlivem nastavené kurzové politiky a rozhodovacích procesů EU by však toto riziko mělo být minimalizováno. Druhé riziko znamená, že nelze přesně odhadnout budoucí chování prodávajících na trhu u neregulovaných cen. Avšak při respektování nastavených pravidel by k tomuto nemělo docházet ve velké míře.

Ke znehodnocování úspor po vstupu do eurozóny může však docházet v souvislosti s procesem cenového vyrovnávání. To by se projevilo vyšší domácí inflací ve srovnání s průměrem eurozóny. Výsledkem by mohly být nízké reálné úrokové sazby a snižování reálné hodnoty úspor. Míra znehodnocení by závisela na nastavení úrokových sazeb v eurozóně.

Přechod koruny na euro a změna příjmů obyvatel

Mzdy a důchody budou přepočteny, dnem přistoupení k eurozóně, na euro podle stanoveného přepočítacího koeficientu. Národní plán⁵⁶ zavedení eura navíc počítá se zaokrouhlováním mezd směrem nahoru. Přechodem na euro, tak dojde ke změně pouze vyjádření hodnoty mzdy, nikoliv však ke změně kupní síly platu.

Zůstatky na bankovních účtech budou automaticky převedeny na společnou měnu dle platného přepočítacího koeficientu. Za přechod na euro si nebudou bankovní instituce účtovat žádný poplatek. Stejným pravidlům budou podléhat i spořicí účty.

Dluhopisy, akcie (nakoupené před vstupem do eurozóny) a podíly v investičních fondech budou automaticky převedeny na společnou měnu přepočítacím koeficientem. Nově emitované dluhopisy budou vydány pouze v euru.

Nulový dopad bude mít zavedení eura na čerpání půjček od finančních institucí. Zbývajícím dluh bude přepočten dle přepočítacího koeficientu.

V souvislosti s obavami ohledně možného znehodnocení úspor při vstupu do eurozóny je třeba upozornit, že k jistému znehodnocení úspor může docházet již dnes, pokud lidé volí špatnou investiční strategii a při držbě aktiv nezohledňují vývoj měnového kurzu a úroveň úrokových sazeb na domácí a zahraniční depozitum.

4.5 Dopady na mezinárodní obchod a přímé zahraniční investice

Připojením Česka k měnové unie by mělo dojít k zjednodušení zahraničních obchodních operací se zeměmi eurozóny, protože finanční operace budou probíhat už jen v jedné měně. Tím dojde ke snížení transakčních nákladů, což by mělo vést k růstu zahraničně obchodní směny. Navíc firmy uspoří finanční prostředky, které využívaly na

⁵⁶ viz kapitola 2.2.2 Bezprostřední růst cenové hladiny.

zajištění proti rizikům vyplývajícím ze změny měnového kurzu. Dále dojde k urychlení a zjednodušení všech platebních operací.

Výhody zavedení společné měny z pohledu mezinárodního obchodu lze tedy spatřovat zejména v:

- odstranění nutnosti provádět konverze mezi měnami,
- vyhnutí transakčnímu, translačnímu a ekonomickému riziku,
- zjednodušení administrativy související s obchodními operacemi,
- zjednodušení zajišťování finanční likvidity, řízení finančních toků, apod. v každé měně,
- zjednodušení platebního styku se zahraničními partnery (není třeba vést více účtů),
- zvýšení transparentnosti a srovnatelnosti cen na trzích,
- zjednodušení investičního rozhodování,
- zvýšení kredibility národní měny a tím možný pokles úrokové míry o rizikovou prémii,
- růst velikosti a koncentrace finančního a kapitálového trhu umožňujícího snáze získat finanční prostředky.

Liberalizace vzájemného obchodu díky odstranění různých měn by měla poskytnout prostor pro volnější projevy tržních sil. Vnitřní trh české ekonomiky bude méně izolován od trhů eurozóny. Volnější obchod by se měl odrazit především ve vyšší komoditní a teritoriální specializaci české ekonomiky a silnější konkurenci zahraničních subjektů na vnitřním trhu české ekonomiky ze strany dalších zemí eurozóny. V souladu s teoriemi mezinárodního obchodu by se tyto změny měly projevit nárůstem objemu vzájemného obchodu.

Zvýšená konkurenceschopnost zahraničních subjektů jistě povede i k dalším strukturálním změnám v české ekonomice směrem k dalšímu rozvoji konkurenceschopných firem, které získají volnější přístup na trhy eurozóny, a současně i zániku firem, které byly konkurenceschopné pouze za trvání specifické výše ochrany národního trhu prostřednictvím transakčních nákladů.

Lze také očekávat příliv nových investic. Především v odvětví, která budou v nových podmínkách konkurenceschopné. Nové investice budou spojeny s přílivem nových technologií, které by se mohly rozšířit do celé ekonomiky.

Avšak naznačený vývoj již dlouhodobě probíhá a nelze v souvislosti s přistoupením k eurozóně očekávat významnou jednorázovou změnu. Pokud dojde ke změně, tak nárůst investic bude pozvolný a neprojeví se náhle, jak dokazuje i vývoj stávajících členů EMU. S velkou pravděpodobností česká ekonomika nezaznamená podstatné změny na makroekonomické úrovni, ačkoliv úspory jednotlivých ekonomických subjektů mohou být značné. Větší míru úspor lze očekávat u malých a středních firem, které nejsou schopny za stávajících podmínek efektivně překonat vliv výše zmíněných transakčních nákladů. Velké firmy a nadnárodní firmy jsou schopny již za stávajících podmínek účinně odstranit dodatečné náklady nebo jsou při jejich velkých objemech výroby tyto náklady zcela zanedbatelné a v ceně výrobků nerozpoznatelné.

Na základě současných výsledků lze předpokládat, že se česká ekonomika po zavedení společné měny zařadí mezi země, kterým se podařilo v rámci eurozóny udržet a zvýšit přebytky v obchodě se zbožím a službami. Tento vývoj ale může ohrozit několik faktorů specifických pro českou ekonomiku, z nichž za nejvýznamnější lze považovat:

- Výši směnného poměru koruny vůči euru, který bude zafixován při přijetí eura ČR.
- Pokles poptávky a následující recesi (popřípadě krizi) v oborech, které tvoří významný díl českého exportu.
- Výrazný odliv zahraničních investic spojených s výrobou a následným vývozem produktů do zahraničí.

Zavedení společné měny rovněž odstraňuje překážku pro volný pohyb kapitálu. Lze tak očekávat, že toky kapitálu narostou z tohoto titulu. Společná měna by měla vést k lepší integraci finančních trhů a snazšímu přesunu finančních prostředků mezi ekonomikami.

Vstup do EMU nebude mít výrazný vliv na vývoj přímých zahraničních investic plynoucích do České republiky. Příliv investic bude i nadále určovat atraktivnost ekonomiky, která má ale v případě ČR dlouhodobější klesající trend. Navíc s dokončením transformace a rostoucí stabilitou ekonomiky klesá počet investičních příležitostí. Vývoj cenových poměrů a dlouhodobé zhodnocování koruny snižuje i cenovou konkurenceschopnost výroby v Česku a výnosy v případě návratu do zahraničí mají nižší hodnotu než v předchozích letech.

Přijetí společné měny přinese jednotlivým subjektům značné úspory v oblasti zahraničně obchodních operací, nejen ve formě úspory přímých nákladů, ale i nepřímo zvýšením jistoty v těchto operacích. Úspory budou výraznější u malých podniků, které za stávající situace vzdorují všem nákladům a rizikům, než u firem velkých, které jsou schopny se lépe zajistit oproti volatilitě měnového kurzu.

Žádné podstatné dopady nelze čekat na makroekonomické úrovni, protože ČR bude vstupovat do eurozóny po dlouhé přípravné fázi, kdy se většina subjektů dokáže připravit na očekávané změny. Z pohledu firem lze za nejvýznamnější přínos označit stabilizaci měnového kurzu, která přinese lepší cenovou konkurenceschopnost exportních firem. I když jak ukazuje stávající vývoj, české vývozy jsou konkurenceschopné i při nepříznivém cenovém vývoji způsobeném dlouhodobě posilující českou korunu. Přijetí společné měny přinese pozitiva zejména v dlouhém období, ačkoliv krátkodobě lze očekávat jistá negativa.

4.6 Dopady na daňový systém

Všeobecně lze říci, že státy eurozóny se daňové harmonizaci brání, neboť daně pro ně představují důležitý nástroj fiskální politiky, který umožňuje stabilizaci ekonomiky při hospodářských šocích. Výkyvy v hospodářském cyklu lze regulovat pomocí tzv. vestavěných stabilizátorů (např. důchodová daň).

Daně a daňová politika je a vždy byla pro státy Unie citlivým tématem. Za hlavní důvody je možno označit zejména následující skutečnost:

- Daně představují část národní suverenity, a té se státy velmi těžko vzdávají.
- Daňové systémy mají historické kořeny a napodobují v některých oblastech tradice.
- Celková neochota k harmonizaci v daňové oblasti.
- Obava původních členů EU z odlivu podniků do nových členských zemí, neboť nabízejí výhodnější daňové prostředí.

Současná situace v EU v jednotlivých daňových oblastech

Přímé daně (daň z příjmu fyzických a právnických osob a daně majetkové) setrvávají v kompetenci národních vlád. Nepřímé daně (DHP, daně spotřební) bezprostředně ovlivňují fungování jednotného trhu a tím jsou v centru pozornosti snah Evropské unie o jejich harmonizaci. Firemní daně mají napomáhat k volnému pohybu kapitálu a nemají způsobovat škodlivou konkurenci mezi jednotlivými zeměmi.

Dopady přijetí eura na českou daňovou a účetní legislativu

Ve spojitosti se vstupem ČR do eurozóny bude potřeba provést v daňové a účetní legislativě určitá opatření, která se ale řídí principem nepoškození občana. Tím pádem by se tyto změny neměly dotknout občanů negativně. Jediným nákladem, který podnikajícím subjektům vzniknou, bude aktualizace účetních a daňových softwarů na měnu euro.

Účetnictví se do vstupu České republiky do eurozóny povede v korunách. Přesto dle Národního plánu budou mít účetní jednotky v roce před vstupem do eurozóny povinnost sestavit účetní závěrku jak v korunách tak i v euru dle přepočítacího koeficientu. Problémy však budou mít účetní jednotky, jejichž účetní období je hospodářský a ne kalendářní rok. Tyto jednotky se zřejmě nevyhnou povinnosti sestavit k 31.12 roku před vstupem do eurozóny mezitímní účetní závěrky, a to pouze z titulu vykázání jednotlivých kategorií v eurech.

V daňové oblasti se změna především dotkne přepočtení zákonem stanovených částek na eura. Zejména v oblasti daní z příjmů nebude moci dojít k pouhému přepočtu přepočítacím koeficientem, ale každý konkrétní případ bude muset být posuzován zvlášť. Otázkou zůstává, zda by částky po přepočtení nebylo vhodné pro zjednodušení a přehlednost zákonů zaokrouhlit např. na celá eura nebo desítky eur. Pouhé přepočtení přepočítacím koeficientem, či případná úprava na dělitelnost dvanácti při existenci dvou desetinných míst by mohla velmi výrazně snížit jednoduchost a transparentnost zákona.

Závěrem můžeme říct, že zavedení eura nemá z ekonomického hlediska ani ze zkušeností členských států EMU na daňovou oblast přímý vliv. Z hlediska ekonomie nejsou uváděny zákonitosti, které by bezprostředně při změně měny způsobily změnu daní v makroekonomických či mikroekonomických aspektech. Daňová politika je tedy z tohoto pohledu autonomní.

Vstup prvních 12-ti zemí do eurozóny nebyl spojen s růstem daňových sazeb, spíše naopak. Ačkoliv měnové sjednocení zvýšilo mobilitu kapitálu a daňovou soutěž, nevedlo to k přesouvání daňového břemene, relevantním změnám v daňové kvótě či dílčích daňových kvótách nebo daňovému zatížení jednotlivých ekonomických faktorů. Lze tedy předpokládat, že zavedení eura v České republice by nemělo být provázeno růstem daňového zatížení. Vliv zavedení eura se tedy může v daňové politice ČR projevit zprostředkovaně prostřednictvím veřejných finančních, a to jak ve formě snahy splnit kritéria pro vstup do eurozóny, tak ve snaze plnit požadavky Paktu stability a růstu.

5. Česká republika a datum přijetí eura

Vstup České republiky do Evropské unie 1. května 2004 automaticky neznamenal přijetí eura. Česko se však zavázalo, že až splní maastrichtská kritéria a další podmínky⁵⁷ s nimi spojené, euro přijme. Splnění všech podmínek je důležité proto, aby

⁵⁷ Podmínky se týkají především sladění legislativy v ČR s předpisy v eurozóně a příprav na praktické zavedení mincí a bankovek do oběhu.

nebyla narušena stabilita jednotné měny a také nebyl narušen ekonomický vývoj eurozóny nebo přistupující země.

Česko v čele se sociálnědemokratickou vládou ve Strategii přistoupení ČR k eurozóně z roku 2003 předpokládalo, že přijme euro v horizontu let 2009-2010. Přestože termín nebyl nikdy stanoven jako závazný, konvergenční program z roku 2004 byl sestavován tak, aby umožnil přijetí eura nejpozději v roce 2010. Tento termín však padl kvůli nepřipravenosti České republiky společnou měnu přijmout především kvůli rostoucím výdajům veřejných rozpočtů.

Další zmiňovanou variantou datumu přijetí eura byl rok 2012. Avšak tento termín je kvůli neplnění maastrichtských kritérií Českou republikou také neuskutečnitelný. Guvernér ČNB Zdeněk Tůma počátkem roku na základě analýz odhadl, že Česko by mohlo přijmout evropskou měnu v roce 2019. Ekonomika by se do té doby již dokázala vypořádat se všemi problémy a těžit z toho, co zavedení jednotné měny přinese, a přitom se vyhnout možným negativním dopadům. Také na rok 2019 připadá stoleté výročí zavedení české měny. Proto by rok 2019 byl přitažlivý pro lidi z historického hlediska. Avšak stanovení přesného data je zatím jen spekulací.⁵⁸

Ministerstvo financí a Česká národní banka se shodli na tom, že dosud nebylo dosaženo postačujícího pokroku při vytváření podmínek pro přijetí eura (jako například úspěšně dokončit důchodové a zdravotnické reformy), aby mohlo dojít ke stanovení cílového data našeho vstupu do eurozóny. Proto v souladu se schválenou Aktualizovanou strategií se vládě prozatím doporučuje nestanovovat datum přijetí eura.

Aby vláda mohla stanovit konkrétní datum, je nutno dále pokračovat v reformním úsilí. To představuje snahu prokazatelně a udržitelným způsobem snižovat deficit veřejných financí tempem minimálně 0,5 % HDP ročně hluboko pod hodnotu konvergenčního kritéria. Ve střednědobém horizontu z Paktu stability a růstu pro ČR vyplývá cíl do roku 2012 dosáhnout strukturálního deficitu vládního sektoru ve výši maximálně 1 % HDP. Další reformy jsou nezbytné také pro zvýšení pružnosti české ekonomiky, zejména trhu práce.

⁵⁸ FinančníNoviny.cz [online]. [cit. 2.1.2008]. Dostupné z: <http://www.financninoviny.cz/index_view.php?id=289214>

Doporučení nestanovovat pro tuto chvíli cílové datum pro vstup do měnové unie zároveň v sobě zahrnuje doporučení, aby ČR v průběhu tohoto roku neusilovala o vstup do mechanismu ERM II⁵⁹. V souladu se Strategií by délka pobytu v ERM II měla být minimální a proto o zapojení se do tohoto mechanismu tudíž nelze rozhodnout dříve, než bude stanoveno cílové datum pro přijetí eura Českou republikou.

Přesný termín zavedení eura bude moci vláda vyhlásit až dojde k:

- Přehodnocení strategie zavedení eura
- Plnění maastrichtských kritérií
- Vyhodnocení sladěnosti tj. připravenost české ekonomiky na vstup do eurozóny
- Institucionální, technické a organizační připravenosti
- Politickému rozhodnutí

5.1 Termín zavedení eura v ČR

Současná debata o přijetí eura je v České republice příliš ovlivňována politickými otázkami. Tím však zaniká podstata věci. Peníze patří k základním stavebním kamenům hospodářství, a proto se v případě eura jedná o naprosto zásadní ekonomickou otázku, u které by veškeré politické faktory měly ustoupit do pozadí. Přesto je projekt společné měny v Česku spíše projektem politickým než ekonomickým, i když je jeho přijetí zásadním a klíčovým rozhodnutím pro celou českou ekonomiku.

Česká republika se vstupem do Evropské unie zavázala, že přijme euro s jeho výhodami i nevýhodami⁶⁰ a bez jakýkoliv zvláštních podmínek. Otázkou ovšem zůstává, kdy se tak stane. Smlouva o přistoupení ČR k EU termín nestanovuje. Názory politiků, ekonomů i veřejnosti se liší. Exportéři by evropskou měnu chtěli co nejdříve. Proti nim stojí ekonomové a pravicový politici, spolu s odboráři, kteří jsou pro pozdější vstup do EMU. I Česká národní banka je proti co nejrychlejšímu přijetí eura, které by bylo

⁵⁹ Rozhodnutí u zapojení ČR do ERM II by mělo padnout s přibližně tříletým předstihem před vstupem do eurozóny.

⁶⁰ viz kapitola 2. Zhodnocení nákladů a přínosů členství v Evropské měnové unii.

spojené s přijímáním krátkodobých opatření. Ty sice formálně konvergenční kritéria umožní splnit, ale v delším časovém horizontu s sebou přinesou vysoké náklady jako například ztrátu důvěry firem a domácností v udržitelnost nízké inflace.

Pro rychlejší vstup ČR do eurozóny jednoznačně hovoří:

- vysoká otevřenost české ekonomiky – vysoká otevřenost ekonomiky bude profitovat z účasti na měnové unii, protože zafixování národní měny k euru zcela odstraní riziko spojené s výkyvy měnového kurzu,
- relativně podobná struktura ekonomiky ve srovnání s eurozónou,
- velká obchodní i vlastnická provázanost s eurozónou vytváří předpoklady pro zvyšování cyklické sladění s touto oblastí,
- dosažení konvergence v míře inflace i nominálních úrokových sazeb.

Pro co nejrychlejší přijetí eura jsou hlavně exportéři. Českou ekonomiku táhne export (export tvoří 66,9% HDP⁶¹) a největšími obchodními partnery ČR jsou země Unie. Pokud se bude datum přijetí dál oddalovat, bude to české exportéry oslabovat (např. pokud by se měnilo jedno euro za 27 korun, budou se čeští exportéři na evropských trzích prosazovat snáz než při 25 korunách). Mnozí už teď mají kvůli posilující koruně značné problémy. Exportéři za své prodané zboží dostávají zapláceno ve většině případů v eurech nebo dolarech⁶². Když je pak převádějí na koruny, dostávají za ně čím dál tím méně. Zvedat ceny v zahraničí přitom nemohou, protože by ztratili svou konkurenceschopnost. Pokud bude koruna posilovat stejným tempem jako v roce 2007, bude se pozice českých exportérů dále zhoršovat, neboť posilující koruna jim zdražuje jejich výrobky v zahraničí.

Rychlejší vstup do eurozóny podle exportérů rovněž přinese stabilizaci ekonomiky. Eliminace kurzového rizika vůči eurozóně přinese exportérům, ale i celému domácímu podnikovému sektoru, výhody v podobě snížení rizika, transakčních a zajišťovacích nákladů, ale také ve snížení investiční nejistoty.

⁶¹ Euroskop.cz [online]. [cit. 21.11.2008]. Dostupné z:
<<http://www.euroskop.cz/22462100/clanek-zpravodajstvi/>>

⁶² Za poslední tři roky koruna zpevnila k euru o dvacet procent, k dolaru dokonce o třicet.

Exportéři hlavní negativní stanovisko v pozdějším přijetí eura vidí v tom, že pokud okolní země jako například Slovensko⁶³ a Polskou⁶⁴ přijmou eura dříve než Česká republika, zůstalo by Česko jediným místem střední Evropy bez eura a naše postavení by se tak zhoršilo (nabídnou-li okolní státy stejné ceny, výkonnost ekonomiky a k tomu navíc euro, dostanou přednost). To by mohlo mít dopad na exportující firmy, ale i na běžné občany, kteří by tratili na transakčních poplatcích. Samozřejmě je nutno počítat i s politickými dopady, které by pozdější přijetí eura mohlo způsobit.

Silná koruna vývozcům ale i prospívá. Nutí je, aby se v mezinárodní konkurenci stále více snažili prosadit kvalitou a nápady než nízkou cenou.

Rekordně silná koruna se nelíbí ani pracovníkům v zahraničí a postiženy mohou také být drobní investoři, jejichž referenční měnou je koruna a kteří drží své investice v zahraničních měnách.

Podnikatelé by byly pro zavedení eura v Česku do roku 2012, protože jsou přesvědčeni, že jsou na přijetí eura připraveni a překážky v brzkém vstupu do eurozóny vidí spíše na straně státní správy. Výhody brzkého přijetí vidí v možnosti snazšího obchodování v rámci jednotného trhu, odstranění nestability kurzu, a tedy lepší možnosti plánování. Exportéři se zbaví kurzových ztrát. Pro dřívější přijetí eura jsou především kvůli silné koruně menší podniky. Těm se nevyplatí proti posilující měně zajistit. A to hlavně proto, že to je pro ně příliš nákladné. Náklady na provoz firmy, energie, platy, materiál a podobně si tyto firmy hradí v korunách, což je nutí neúměrně zvyšovat cenu v eurech svým zahraničním partnerům. Velkým podnikům na termínu zavedení eura tolik nezáleží, protože již nyní 80% svých obchodů uskutečňují v euru.

Mezi podnikateli, ale existují i obavy z přijetí eura. Především to jsou obavy z administrativních překážek EU a z nerovnosti mezi příjmy a inflací. Dovozci spatřují zhoršení v tom, že nebudou profitovat z posilování koruny. Firmy se také obávají zvýšení cen vstupů a celkové inflace, která bude tlačit na růst mezd.

⁶³ Slovensko počítá s přijetím eura v lednu 2009.

⁶⁴ Polsko pravděpodobně přijme euro v roce 2012. Polská vláda však oficiální cíl pro přijetí eura nestanovila kvůli nejistým podmínkám ve světové ekonomice.

Nebezpečí v pozdějším přijetí společné měny zastánci vidí v možnosti výkyvu kurzu a následné destabilizace. Česká republika jako malá otevřená ekonomika podléhá velmi citlivě jakýmkoliv vlivům, které by souvisely s mezinárodní nestabilitou, s poklesem ekonomiky, s jakoukoli finanční krizí.

Zastánci rychlého přijetí eura argumentují také tím, že evropská měna přinese stabilizaci kurzu, po němž volají české podniky, přiláká víc zahraničních investorů a zklidní ekonomiku. Na druhé straně ovšem také přinese další zvýšení cen, mzdových nákladů a zřejmě i zpomalí hospodářský růst.

Naopak určité riziko z rychlého vstupu ČR do eurozóny, které by mohlo snížit pozitivní dopady, představuje:

- nízká sladěnost hospodářského cyklu, která je částečně ovlivněna samostatnou měnovou politikou,
- nedostatečně flexibilní trh práce.

Čeští ekonomové vesměs uvádějí, že přijetí eura by v nejbližších několika letech přineslo Česku spíše více komplikací než výhod. Problém vidí především v chybějící reformě penzijního a zdravotního systému. Přijetí eura v roce 2012 by znamenalo, aby vláda schválila již v tomto roce konkrétní datum vstupu do měnového systému ERM II, předstupně zavedení eura, a začít plnit všechny podmínky Evropské unie. To si však v situaci neuskutečněných reforem důchodu či zdravotního systému lze těžko představit.

Předčasný vstup do eurozóny by také mohl přibrzdit snahu snížit rozdíly mezi Českem a vyspělejšími evropskými zeměmi a zřejmě i zvýšit inflaci.

Ekonomové nepovažují pozdější přijetí jednotné měny za tak zásadní problém, jak se mnoho lidí domnívá. Pro exportéry to sice není dobrá zpráva, ale pro ekonomiku je pozdější termín výhodnější. Pokud se tedy do té doby podaří stabilizovat veřejné finance. Pro pozdější přijetí eura také podle ČNB hovoří to, že ČR letos a ani následující rok pravděpodobně nesplní vedle kritéria pro tříprocentní schodek veřejných financí nově ani kritérium cenové stability. Důvodem je úprava nepřímých daní v souvislosti

s reformou veřejných financí, která dočasně zvýšila hladinu inflace (CPI je 7,1%⁶⁵). Na budoucí dva roky bude vývoj inflace zatížen některými proinflačními šoky, které sníží šance na splnění kritéria cenové stability. Po odeznění tohoto jednorázového šoku by se měla inflace vrátit opět na nižší úroveň. Dosavadní opatření přijatá vládou k ozdravení veřejných financí tedy zatím působí spíše proti vstupu Česka do eurozóny. Například návrh státního rozpočtu na rok 2008⁶⁶, tak střednědobý rozpočtový výhled na roky 2009 a 2010, postavený na zákoně o stabilizaci veřejných rozpočtů, nevytváří podmínky pro udržitelné snižování deficitu vládního sektoru.

K výraznému pokroku nedošlo ani v oblasti zvyšování pružnosti české ekonomiky, zejména trhu práce, ve kterém se odráží regulační opatření na ochranu zaměstnanosti, rostoucí minimální mzdy a vysoké zdanění práce.

Odpůrci také tvrdí, že v době, kdy do České republiky proudí velké množství zahraničního kapitálu a růst HDP za 4. čtvrtletí 2007 byl 6,6%⁶⁷, je výhodnější si podržet vlastní měnu s vlastní monetární politikou co nejdéle.

Pozdější termín nahrává i odborářům. Ti počítají s tím, že čím později přijme ČR euro, tím bude silnější koruna a tím více peněz budou mít lidé po zrušení měny na výplatních páskách.

Politici při stanovování termínů přijetí eura, by měli brát v potaz i ekonomickou analýzu, kdy je nejvhodnější euro přijmout, aby přínosy společné měny převýšily náklady. Stejně tak jako stanovit správný rok, je důležité stanovit i správný měsíc. Například leden je pro přijetí měny ten nejnevhodnější měsíc ze všech, přesto právě o něm politici vždy mluví. V lednu totiž dochází pravidelně k nejvyššímu růstu cen v celém roce, neboť subjekty v ekonomice přecházejí na nové ceníky. Rovněž stát k lednu

⁶⁵ Český statistický úřad [online]. [cit. 4.4.2008]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>

⁶⁶ Návrh zákona o státním rozpočtu České republiky na rok 2008 předpokládá s příjmy ve výši 1 036,5 mld. Kč a výdaje ve výši 1 107,3 mld. Kč; deficit státního rozpočtu tak v roce 2008 dosáhne -70,8 mld. Kč (Vláda České republiky [online]. [cit.30.3.2008]. Dostupné z: <<http://www.vlada.cz/scripts/detail.php?id=25317>>).

⁶⁷ Český statistický úřad [online]. [cit. 17.3.2008]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/hdp_narodni_ucty>

dereguluje různé položky či mění nastavení daní. Za posledních osm let rostl index spotřebitelských cen meziměsíčně v lednu v průměru o 1,3 %, zatímco třeba v březnu o 0,0 %⁶⁸. Přejít na novou měnu v lednu tak bude automaticky vníman negativně. Pociťovaná inflace navíc bude psychologicky vyšší než inflace skutečná. To se potvrdilo i ve Slovinsku, kde tempo růstu cen vyskočilo na dvojnásobek průměru Evropské měnové unie.

Kromě otázky kdy by měla Česká republika euro přijmout se ekonomové také zabývají otázkou zda stanovit přesný datum vstupu Česka do eurozóny. Zkušenosti jiných zemí ukazují, že stanovení termínu má disciplinující vliv na veřejné finance. Avšak pevné datum již ztratilo na důvěryhodnosti, neboť už předchozí vláda slibovala, že euro ČR přijme v roce 2010. Proto jsou ke každému dalšímu vládnímu slibu podnikatelé, lidé i ekonomové skeptičtí.

Pevně stanovený termín je důležitý pro podnikatele a to zejména v případě naší republiky, která je silně zaměřená na export. Podnikový sektor potřebuje jistotu a také dostatek času, připravit se na změnu a dodatečné náklady spojené s přechodem na euro. Také Hospodářská komora podporuje pevný termín přijetí eura a to z několika důvodů. V první řadě proto, že je zapotřebí provést reformy (zejména důchodovou a zdravotní) a je třeba mít nějaký cíl, který by nás do jejich provádění „tlačil“. Neochotou vyslovit konkrétní datum podle komory ČR dává najevo, že nemáme jistotu o české ekonomice a proto není schopně říci, kdy bude na euro připravena.

Oproti tomu Unie malých a středních podniků nepodporuje konkrétní datum a to s ohledem na situaci, kdy má politická reprezentace potíže při nacházení shody. Nesplnění termínu by podle něj mohlo Českou republiku diskreditovat. Na druhou stranu ale ČR potřebuje „cestovní mapu“, která ji poskytne konkrétní cíle a data tak, aby se na přijetí eura mohla včas připravit.

⁶⁸ Český statistický úřad [online]. [cit. 8.2.2008]. Dostupné z: <<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/cisc020808.doc>>

ČNB si myslí, že Česká republika by se stanovením přesného termínu mělo počkat až na to, jaký dopad budou mít změny v daňových zákonech na příjmy veřejných rozpočtů, či jak se bude vyvíjet inflace.⁶⁹

Závěr

Přijetí jednotné měny je pro členskou zemi vizitkou ekonomické vyspělosti a známkou toho, že země dokáže dostát všem kritériím a je schopna a ochotná stát se členem eurozóny s veškerými přínosy i dočasnými nevýhodami.

Na základě celkového posouzení schopnosti české ekonomiky fungovat v rámci eurozóny lze konstatovat, že některé z předpokladů pro realizaci výhod z přijetí jednotné měny jsou již vytvořeny, jiné naopak nedosahují uspokojivých parametrů. Hlavní překážkou pro splnění maastrichtských kritérií zůstává stav veřejných financí. Ten spolu s nízkou pružností ekonomiky zejména trhu práce zároveň představuje riziko pro fungování české ekonomiky v eurozóně a brání realizaci výhod spojených s přijetím eura. Proto strategickým cílem vláda a ČNB je vytvořit podmínky pro přijetí eura. Hospodářská strategie je zaměřena na podporu hospodářského růstu, udržení makroekonomické stability, zajištění dlouhodobé konkurenceschopnosti podniků a zvyšování zaměstnanosti při současném snižování vysoké míry dlouhodobé nezaměstnanosti. Ve fiskální oblasti vláda ještě v tomto volebním období připraví další etapu fiskální reformy tak, aby splnění fiskálních maastrichtských kritérií nebylo založeno na jednorázových příjmech či škrtech, ale bylo důsledkem postupných strukturálních reforem.

Česká republika nemá žádná kritéria podle nichž by nyní mohla stanovit datum pro přijetí eura. Termín přístupu k eurozóně záleží především na tom, jakým způsobem se stávající politická reprezentace postaví ke krokům vedoucím ke splnění maastrichtských kritérií a také k řešení výše zmíněných problematických míst v rámci zásadní reformy veřejných financí a posílení pružnosti české ekonomiky. Vláda si proto klade za cíl

⁶⁹ EurActiv.cz [online]. [cit. 5.11.2007]. Dostupné z: <http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/topolanek-stanovovat-pevny-termin-prijeti-eura-je-nezodpovedne>

vyvinout maximální reformní úsilí tak, aby tyto překážky byly odstraněny do konce volebního období.

V podstatě již dnes je jisté, že Češi nebudou v zemi platit eurem dříve než v horizontu

5 let. Ovšem Česká republika není v pozici, kdy by mohla termín přijetí odsouvat na dobu neurčitou.

Obecně lze říci, že optimálním časem pro přijetí eura bude doba, kdy výhody z přistoupení k Evropské měnové unii převáží nad nevýhodami. Vzhledem k tomu, že setrvání v ERM II po delší dobu než požadované dva roky není vhodné (např. z důvodu zvýšeného rizika útoku na měnu v rámci mechanismu ERM II), rozhodnutí o konkrétním datumu vstupu do EMU by mělo být učiněno v době, kdy přijetí eura bude vhodné o dva roky později. Rozhodnutí o vstupu do měnové unie bude záviset na svolení vlády a ČNB (a především na průběhu plánu konsolidace veřejných financí). Plnění maastrichtských kritérií by přitom bylo vhodné i v případě, že se v budoucnu ukáže, že bude lepší s přijetím eura posečkat. Navíc, fiskální stabilizace je v ČR žádoucí nezávisle na úvahách o přijetí eura.

6. Závěr

Česká republika vstupem do Evropské unie 1. května 2004 zároveň vstoupila do první etapy integrace do Evropské měnové unie. Tímto vstupem se Česko zavázalo, že po splnění konvergenčních kritérií a dalších podmínek týkajících se především sladění české a evropské legislativy, přijme euro. Ještě před vstupem do EU v roce 2003 byla vytvořena Strategie přistoupení ČR, která počítala s termínem přijetí eura v letech 2009-2010. Avšak ještě dnes nebyly vytvořeny dostatečné předpoklady pro vstup ČR do Evropské měnové unie a aktualizovaná Strategie z roku 2007 již konkrétní datum vstupu ČR do měnové unie nestanovuje. Česká vláda chce termín stanovit až po dokončení reformy veřejných financí a po posílení pružnosti české ekonomiky, zejména trhu práce. Tyto kroky by měly vést k větší stabilitě české ekonomiky.

Česká ekonomika prochází mimořádně příznivým obdobím, ekonomický růst dosahuje rekordních temp a ČR se díky tomu řadí mezi nejrychleji rostoucí ekonomiky členských států, přesto však nesplňuje všechna kritéria, aby mohla vstoupit do měnové unie. Česká republika v roce 2008 pravděpodobně nesplní kritérium vládního deficitu a kritérium cenové stability. Hlavním důvodem proč došlo k růstu spotřebitelských cen byly změny nepřímých daní v souvislosti s reformou veřejných financí a změny spojené s harmonizací českého a evropského práva. ČNB předpokládá, že po odeznění jednorázových šoků plynoucích z administrativních důvodů by se inflace měla vrátit na nižší úroveň než byla v předešlých letech. Avšak se předpokládá, že ČR toto kritérium nesplní ani v roce 2009. Proto aby bylo splněno kritérium vládního deficitu je důležité učinit zásadní změny veřejných financí. Je třeba snížit schodek státního rozpočtu tak, aby ČR získala zpět svou důvěryhodnost. Proto vláda i ČNB chtějí prosadit další fiskální reformy. Je třeba přistoupit k realizaci změn, zejména na výdajové straně veřejných rozpočtů. Ty musí odrážet výzvy, které vyplývají především z demografických změn (reforma důchodového systému a zdravotnictví), z růstu výdajů na financování sociálních dávek a z celkově vysokého podílu mandatorních výdajů.

Kromě reformy veřejných financí by se ČR měla snažit zvyšovat pružnost ekonomiky, kterou snižuje omezená schopnost pružného přizpůsobení se na trhu práce a

částečně i na trhu produktů. Nepružnost českého trhu práce je v první řadě dána přísnými regulačními opatřeními na ochranu zaměstnanosti, rostoucí minimální mzdou a vysokým zdaněním práce. Pružnost ekonomiky je také snížena zdoluhavým řešením právních sporů a nedostatky v legislativní oblasti. Všechny tyto výhrady mají dopad jak na zavedení eura tak i na obecně na působení České republiky v rámci Evropské unie.

Vstup do Evropské měnové unie by mělo České republice přinést více přínosů než nákladů. Přínosy, které přijetí jednotné měny přinese, jsou spíše trvalého charakteru. Patří sem především přínosy z omezení kurzového rizika, eliminace transakčních nákladů, nižší náklady na obstarání kapitálu a vyšší transparentnost cen. Náklady budou zase spíše jednorázového charakteru a po určité době budou eliminovány. Mezi nejvýznamnější náklady lze počítat ztrátu vlastní měnové a kurzové politiky, bezprostřední růst cenové hladiny, administrativní a technické náklady a náklady bankovního sektoru.

Dopady z přijetí eura ovlivní všechny ekonomické subjekty. Největší obavy z přijetí eura má obyvatelstvo, neboť se domnívá, že dojde ke skokovému růstu cenové hladiny. V důsledku toho dojde k znehodnocení úspor a tím se sníží jejich kupní síla. Avšak změna měny by při dodržování pravidel zaokrouhlování neměla kupní sílu obyvatelstva změnit. Ke znehodnocení úspor však může docházet v souvislosti s procesem cenového vyrovnávání, které by se projevilo vyšší inflací s porovnáním s eurozónou. Dopady na finanční trh by měly být spíše pozitivní, protože přijetím eura dojde k odstranění kurzového rizika a snížení transakčních nákladů a tím dojde k urychlení integrace českých trhů k trhům evropským. Dopady na podnikový sektor budou jak pozitivního tak i negativního charakteru. Výhody budou mít většinou podobu dlouhodobých úspor nákladů při zahraničních operacích. Náklady budou spíše jednorázové. Patří sem především náklady na úpravu informačních systémů, tvorba nových ceníků a katalogů. V oblasti mezinárodního obchodu a přímých zahraničních investic by mělo dojít k zjednodušení obchodních operací se zeměmi eurozóny, jelikož budou prováděny jen v jedné měně a tím dojde ke snížení transakčních nákladů a urychlení platebních operací. Posouzení dopadů na daňový systém je obtížnější, neboť státy EMU se daňové harmonizaci brání, protože představuje důležitý nástroj fiskální politiky. Ve spojitosti se vstupem ČR do

eurozóny bude potřeba provést v daňové a účetní legislativě určitá opatření, která se ale řídí principem nepoškození občana a tím pádem by se tyto změny neměly dotknout občanů negativně. Jediným nákladem, který podnikajícím subjektům vznikne, bude aktualizace účetních a daňových softwarů na měnu euro.

Současná debata o termínu přijetí eura je v České republice příliš ovlivňována politickými otázkami. Přitom by vstup do EMU měl být projektem ekonomickým, neboť přijetí eura je zásadní rozhodnutí pro celou českou ekonomiku. Názory politiků, ekonomů i veřejnosti se na datum přijetí eura liší. Exportéři by evropskou měnu chtěli co nejdříve, protože českou ekonomiku táhne především export a pokud by docházelo stále k oddalování termínu přijetí eura, bude to české exportéry oslabovat. Zastánci rychlého přijetí eura argumentují také tím, že evropská měna přinese stabilizaci kurzu, přiláká víc zahraničních investorů a zklidní ekonomiku. Proti nim stojí ekonomové a pravicový politici, spolu s odboráři, kteří jsou pro pozdější vstup do EMU. Čeští ekonomové se domnívají, že brzké přijetí eura by přineslo více komplikací než výhod. Hlavní problém vidí v chybějící reformě zdravotního a penzijního systému. I Česká národní banka je proti co nejrychlejšímu přijetí eura, které by bylo spojené s přijímáním krátkodobých opatření. Ty sice formálně konvergenční kritéria umožní splnit, ale v delším časovém horizontu s sebou přinesou vysoké náklady jako například ztráta důvěry firem a domácností v udržitelnost nízké inflace. Předčasný vstup do eurozóny by také mohl přibrzdit snahu snížit rozdíly mezi Českem a vyspělejšími evropskými zeměmi a zřejmě i zvýšit inflaci.

Na základě celkového posouzení schopnosti české ekonomiky fungovat v rámci eurozóny lze konstatovat, že některé z předpokladů pro realizaci výhod z přijetí jednotné měny jsou již vytvořeny. V podstatě již dnes je jisté, že ČR nebude eurem platit dříve než v horizontu 5 let. Hlavní překážkou pro splnění maastrichtských kritérií zůstává stav veřejných financí. Ten spolu s nízkou pružností ekonomiky zejména trhu práce zároveň představuje riziko pro fungování české ekonomiky v eurozóně a brání realizaci výhod spojených s přijetím eura. Proto strategickým cílem vláda a ČNB je vytvořit podmínky pro přijetí eura. Hospodářská strategie je zaměřena na podporu hospodářského růstu, udržení makroekonomické stability, zajištění dlouhodobé konkurenceschopnosti

podniků a zvyšování zaměstnanosti při současném snižování vysoké míry dlouhodobé nezaměstnanosti. Ve fiskální oblasti je ještě nutno vytvořit další fiskální reformy tak, aby splnění fiskálních maastrichtských kritérií nebylo založeno na jednorázových příjmech či škrtech, ale bylo důsledkem postupných strukturálních reforem.

Seznam použité literatury

Literatura

- [1] BRŮŽEK, A. *Evropská měnová unie a ČR*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0820-6.
- [2] CIHELKOVÁ, E. a kol. *Evropská integrace – Evropská unie*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0854-0.
- [3] CZESANY, S. *EURO: postup a důsledky zavádění nové měny pro banky, podnikatele a občany*. 1. vyd. Praha: PROFESS CONSULTING, 1999. ISBN 80-7259-000-6.
- [4] DRDLA, M. a RAIS, K. *Evropská integrace a bankovníctví*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 1999. ISBN 80-7226-211-4.
- [5] LACINA, L. a kol. *Měnová integrace : náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-560-5.
- [6] MLÁDENKOVÁ, I. *Měnová a finanční politika EU*. 2. vyd. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta, 2008. ISBN 80-210-3641-9.
- [7] MOLLE, W. *The Economics of European Integration*, 1st edition. Ashgate Publishing, 2001. ISBN 0-7546-2195-2.

Internetové zdroje

- [8] *BusinessInfo.cz*. Dostupné z:
<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/bankovnictvi/posilovani-koruny-sance-zajisteni-kurzu/1000464/48008/>
- [9] *BusinessInfo.cz*. Dostupné z:
<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/statni-finance/aktual-strategie-pristoupeni-cr-eurozone/1000955/45617/>

- [10] *Česká národní banka*. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_cnb_2010.pdf
- [11] *Česká národní banka*. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/cr_eu_integrace/download/menova_integrace_etapy.pdf
- [12] *Česká národní banka*. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/euro/download/euro_13_01_05.pdf
- [13] *Česká národní banka*. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/analyzy_sladenosti_2007.pdf
- [14] *Česká národní banka*. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/euro/download/euro_071012.pdf
- [15] *Český statistický úřad*. Dostupné z:
http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace
- [16] *Český statistický úřad*. Dostupné z:
http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/hdp_narodni_ucty
- [17] *Český statistický úřad*. Dostupné z:
<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/cisc020808.doc>
- [18] *Deník veřejné správy*. Dostupné z:
<http://denik.obce.cz/go/clanek.asp?id=6298788>
- [19] *EurActiv.cz*. Dostupné z:
<http://www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/topolaneck-stanovovat-pevny-termin-prijeti-eura-je-nezodpovedne>
- [20] *Euroskop.cz*. Dostupné z:
<http://www.euroskop.cz/22462100/clanek-zpravodajstvi/>

- [21] *FinančníNoviny.cz*. Dostupné z:
<http://www.financninoviny.cz/index_view.php?id=289214>
- [22] *Ministerstvo financí ČR*. Dostupné z:
<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/studie_NKS_final_aktualiz-26022008_pdf.pdf>
- [23] *Ministerstvo financí ČR*. Dostupné z:
<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/PPSR_2007Q2_I_pdf.pdf>
- [24] *Ministerstvo financí ČR*. Dostupné z:
http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Vyhodnoceni_Maastricht_2007_akt21032008_pdf.pdf
- [25] *Ministerstvo financí ČR*. Dostupné z:
<http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Eurozona_CR_2007.pdf>
- [26] *Novinky.cz*. Dostupné z:
<<http://www.novinky.cz/clanek/137087-nezamestnanost-v-breznu-poklesla-na-5-6-procenta.html>>
- [27] *Patria online*. Dostupné z:
<<http://www.patria.cz/news/default.aspx>>
- [28] *Vláda České republiky*. Dostupné z:
<<http://www.vlada.cz/scripts/detail.php?id=25317>>
- [29] *Zavedení eura v České republice*. Dostupné z:
<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_kriter_cen_stabil.html>
- [30] *Zavedení eura v České republice*. Dostupné z:
<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_kriter_urok_sazeb.htm>
- [31] *Zavedení eura v České republice*. Dostupné z:
<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_kriter_verej_dluh.html>
- [32] *Zavedení eura v České republice*. Dostupné z:
<http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/cr_euro_kriter_vlad_defic.html>

Seznam grafů a tabulek

Graf 3.1 Růst hrubého domácího produktu	34
Graf 3.2 Spotřebitelské ceny a ceny výrobců	36
Graf 3.3 Míra nezaměstnanosti	38
Graf 3.4 Platební bilance	39
Graf 3.5 Nominální směnný kurz CZK ku EUR	40
Graf 3.6 Vývoj nominálního kurzu CZK/EUR	55
Tabulka 3.1 Vývoj inflace	51
Tabulka 3.2 Vládní deficit	52
Tabulka 3.3 Vládní dluh	54
Tabulka 3.4 Vývoj úrokových sazeb	56